

Trabajo Fin de Grado

Un análisis de la Gestión del Riesgo de Crédito
en las Entidades Financieras

An analysis of the Credit Risk Management in
Financial Institutions

Autor/es

Laura Romera Martín

Director/es

Aurora Sevillano Rubio

Facultad Economía y Empresa
2016

UN ANÁLISIS DE LA GESTIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO EN LAS ENTIDADES FINANCIERAS.

AN ANALYSIS OF THE CREDIT RISK MANAGEMENT IN FINANCIAL INSTITUTIONS.

Autor: Laura Romera Martín

Director: Aurora Sevillano Rubio

Grado en Finanzas y Contabilidad

Facultad de Economía y Empresa

RESUMEN

La actividad crediticia es la principal actividad de las entidades financieras, y esta actividad es imposible sin la asunción de riesgos.

La crisis financiera puso en manifiesto la necesidad de modificar la manera de operar a la hora de conceder operaciones de crédito. Ante esta situación, los Órganos Reguladores han endurecido sus normativas con el fin de que las entidades mejoren sus políticas de gestión de riesgo y que asuman sólo, operaciones de calidad.

Para ello, es imprescindible un buen estudio que analice correctamente la operación y al cliente, así como un seguimiento activo que nos avise de cualquier situación de peligro antes de que suceda.

Además, las Entidades deberán contar con un nivel de provisiones adecuado que asegure su continuidad en situaciones adversas como las vividas durante la crisis.

ABSTRACT

The Financial Institutions' main activity is lending. This activity is impossible to develop without taking risk.

The financial crisis revealed the need to change the way that Financial Institutions grant credit operations. In view of this situation, Regulators have tightened their standards requirements in order to allow the institutions to improve their management policies and assume only, quality operations.

For this situation, is essential a good study to analyze correctly the operation and customers, as well as the active monitoring to warn us of any danger before it happens.

In addition, entities must have an adequate level of provisions to ensure continuity in adverse situations like those happened during the crisis.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	1
1. LAS ENTIDADES FINANCIERAS Y EL RIESGO.....	2
1.1. EL RIESGO Y SU GESTIÓN	2
1.2. TIPOS DE RIESGOS BANCARIOS.....	3
2. NORMATIVA Y EVOLUCIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO EN ESPAÑA	5
2.1. NORMATIVA DEL BANCO DE ESPAÑA: DE LA CIRCULAR 4/2004, DE 22 DE DICIEMBRE, A LA CIRCULAR 4/2016, DE 27 DE ABRIL.	5
2.1.1. Marco general de gestión del riesgo de crédito	6
2.1.2. Clasificación de las operaciones en función del riesgo de crédito por insolvencia	7
2.1.3. Cobertura de la pérdida por riesgo de crédito de insolvencia.....	8
2.2. EVOLUCIÓN RECIENTE DEL CRÉDITO EN ESPAÑA	9
3. ANÁLISIS DE LOS MÉTODOS DE PREVENCIÓN DE RIESGO EN NUEVAS OPERACIONES	12
3.1. ESTUDIO DE LA OPERACIÓN A TRAVÉS DEL CASO PRÁCTICO NATURALMENTE SA.....	13
3.1.1. Análisis cualitativo de la empresa.....	17
3.1.2. Análisis cuantitativo.....	20
3.1.3. Rating de empresas	31
3.1.4. Evaluación final - Decisión.....	32
3.2. SEGUIMIENTO.....	34
3.3. ANÁLISIS DAFO DE LA GESTIÓN DEL RIESGO.....	35
4. CONCLUSIONES	39
5. BIBLIOGRAFÍA	41
6 ANEXOS.....	44
Anexo 1. Información a solicitar en función del segmento del cliente	44
Anexo 2. Información CIRBE.....	45
Anexo 3. Cifra de negocios por distribución geográfica.....	45

Anexo 4. Balance sectorial y cuenta de pérdidas comparativos	46
Anexo 5. Cifra de negocios por tipo de productos.....	48
Anexo 6. Sociedades participadas y % de participación.....	48
Anexo 7. Balance Naturalmente SA.	49
Anexo 8. Cuenta pérdidas y ganancias Naturalmente SA.....	53

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 3.1 Tasa de crecimiento interanual del crédito a OSR en España (%)	9
Gráfico 3.2 Tasa de crecimiento interanual del crédito a OSR. España vs Eurozona (%)	10
Gráfico 3.3 Ratio de crédito OSR/PIB. España vs. Eurozona. (%)	10
Gráfico 3.4 Tasa de crecimiento interanual de nuevas op. de crédito en España (%)	11

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 3.1. Estructura patrimonial Naturalmente SA.....	21
Tabla 3.2. Composición cuenta pérdidas y ganancias Naturalmente SA	28
Tabla 3.3 Calificación rating Naturalmente SA.....	32

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 3.1 Etapas proceso operaciones de crédito	12
Figura 3.2 Análisis DAFO de la Gestión del Reiso de Crédito	37

INTRODUCCIÓN

La crisis económica que surgió en 2008 debe significar un punto y aparte en la forma de entender la economía. Existen diversas actuaciones que contribuyeron al estallido de la crisis, sin embargo, podemos decir que la concesión de préstamos de dudosa calidad por parte de las entidades fue una de las más importantes.

Esta situación alertó a las Organizaciones Reguladoras que tuvieron que endurecer sus normativas exigiendo mayores requisitos a los clientes para tener acceso a operaciones de riesgo, y un mayor nivel de capital a las entidades que pudiera absorber las pérdidas de estas operaciones y que evitara situaciones como las vividas durante la crisis.

Es indudable que la actividad bancaria conlleva la asunción de riesgo, pero por su importante papel dentro de la economía del país, es necesario que las operaciones que se lleven a cabo sean operaciones de calidad. Para que la calidad sea la mejor posible, es necesario disponer de políticas de gestión de riesgo con métodos de análisis que detecten situaciones perjudiciales antes de que sucedan y que sean capaces de solventarlas ocasionando las menores pérdidas para la Entidad.

Con este trabajo se pretende estudiar dichas políticas, examinar los cambios que han sufrido con las nuevas modificaciones en las normativas y ponerlas en práctica en el estudio de una operación para analizarlas al final mediante un análisis DAFO.

En el primer capítulo se comienza con una introducción del tema describiendo en términos generales la función de las entidades financieras y cómo les afecta el riesgo en el desempeño de éstas. Se realiza una breve enumeración de los tipos de riesgos más comunes en las entidades y se pone de manifiesto la importancia de su control y gestión.

En el segundo capítulo se lleva a cabo la descripción de la normativa vigente en nuestro país marcada por el Banco de España, con la introducción de la nueva Circular 4/2016, de 27 de abril, y los cambios que supone en la operativa de las entidades y en sus modelos de gestión. En un segundo apartado se desarrolla la evolución del crédito desde el estallido de la crisis de 2008, se analiza la evolución de su peso en el PIB y se compara con lo sucedido en el resto de Europa.

En el tercer capítulo se realiza un análisis de los métodos de estudio y seguimiento de las nuevas operaciones de crédito a través del caso de una empresa real a la que

denominaremos Naturalmente SA, recabaremos la información necesaria para el estudio y realizaremos el análisis detallado de dicha información como marca la operativa de las entidades. Hay que destacar la subjetividad del análisis de riesgo y la complejidad de éste, que puede hacer que la solución cambie de acuerdo con la situación económica de cada momento. Finalmente, se dedica un apartado al análisis DAFO de la gestión de riesgo de crédito en las entidades y de los procesos que llevan a cabo.

Se finaliza el trabajo con un capítulo para la exposición de las conclusiones y recomendaciones del presente.

1. LAS ENTIDADES FINANCIERAS Y EL RIESGO

1.1. EL RIESGO Y SU GESTIÓN

La función fundamental de las Entidades Financieras es, básicamente, poner en contacto las unidades con déficit de gasto con las unidades con superávit de ahorro; transformando activos líquidos en activos a largo plazo a través de políticas de inversión y reasignando dichos recursos financieros de manera eficiente.

Al actuar como intermediarios financieros los bancos incurren en riesgos, siendo estos mismos riesgos, los que dan lugar al negocio bancario y sobre todo a los beneficios de cada entidad.

Los conceptos de riesgo y empresa siempre van unidos, de forma que los resultados se determinan por la aparición de unas u otras situaciones, previstas o no por los gestores de la empresa. Sin embargo, este binomio es mucho más importante en el ámbito bancario. La repercusión de una Entidad en pérdidas o quiebra es mucho mayor que la de cualquier otra empresa, ya sea por el deterioro de la confianza de los agentes económicos o por los importantes efectos transversales en el resto de la economía.

Según la Real Academia Española podemos definir “Riesgo” como “Contingencia o proximidad de un daño”. Centrándonos más en el campo de la economía, podríamos definir el riesgo como la probabilidad de que un acontecimiento incierto ocurra con consecuencias económicas desfavorables para el que lo sufre, mientras que en el ámbito

financiero Pérez-Carballo y Sotomayor¹ lo definen como “*la posibilidad, por parte de una empresa, de no poder afrontar la devolución de un préstamo o crédito, con los consiguientes quebrantos que de ello pudiera desviarse*”.

En este contexto no podemos obviar una idea introducida por Frank H. Knight² en la que, en contraposición a las teorías de Keynes, defiende que hay que distinguir entre dos conceptos bien distintos: la incertidumbre y el riesgo. Knight habla de incertidumbre cuando la probabilidad de sucesos futuros es indefinida o no calculable, mientras que concibe el concepto de riesgo sólo cuando los sucesos futuros tienen una probabilidad medible. Si seguimos con esta propuesta y concebimos el riesgo como algo medible o calculable, podemos decir que el riesgo también es gestionable. De esta idea nacen los sistemas o modelos de gestión del riesgo, métodos y procedimientos que las Entidades realizan para evaluar, controlar y limitar el riesgo y cuyo resultado va a determinar las ganancias o pérdidas que se obtienen con las operaciones que realizan dichas Entidades. La aplicación de métodos de gestión de riesgo no asegura el éxito pero ayudan a minimizar los efectos negativos o posibles daños de las operaciones de riesgo.

En definitiva podríamos decir que es conveniente llevar a cabo procesos de Gestión de Riesgos porque ayudan a garantizar la supervivencia de las Entidades, mejoran el binomio rentabilidad-riesgo, permite desarrollar ventajas competitivas y colabora con el cumplimiento de las obligaciones del órgano regulador.

1.2. TIPOS DE RIESGOS BANCARIOS

Existen numerosas clasificaciones sobre riesgos bancarios, pero si nos centramos en una visión común se distinguen los siguientes tipos:

- Riesgo de mercado: viene marcado por los movimientos adversos en los distintos mercados financieros que pueden originar pérdidas en la entidad. Este riesgo se divide a su vez en riesgo de tipo de interés, riesgo de tipo de cambio y riesgo de precio.

¹ Pérez Carballo A. y Sotomayor A.(1984) *Cómo pedir un préstamo*, Ediciones IMPI, Madrid.

² KNIGHT F. (2006) *Risk, Uncertainty and Profit*, Dover Publications INC. Mineola, New York.

- Riesgo de liquidez: es el riesgo de que una entidad no disponga de los suficientes fondos para hacer frente a la demanda de préstamos y a la retirada de depósitos. La gestión del riesgo de liquidez está cobrando cada vez más importancia puesto que los problemas de solvencia pueden afectar negativamente a la imagen pública de la Entidad provocando la aparición de otros riesgos como el riesgo de reputación.
- Riesgo de reputación: surge de la pérdida de confianza en la Entidad de los distintos agentes económicos por una imagen negativa en relación a sus prácticas o su ámbito de actuación, pudiendo llegar a afectar a su solvencia.
- Riesgo operativo u operacional: riesgo de pérdidas en que puede incurrir una Entidad debido a errores en su funcionamiento interno. La diversa naturaleza de los factores que provocan este riesgo hace que sea muy difícil su gestión.
- Riesgo legal: nace como consecuencia del incumplimiento de normas legales, reglamentarias o administrativas o por fallos en la redacción o estructura del contrato (fallos de tipo formal). Este riesgo aparece en numerosas ocasiones incluido en el riesgo operativo, ya que puede ser abordado o gestionado desde esta perspectiva, considerándose un error del funcionamiento interno de la Entidad.
- Riesgo país: surge de los cambios de las condiciones políticas, económicas y sociales del país deudor que provocan pérdidas en todos los activos que el acreedor tiene en dicho país.
- Riesgo de crédito: procede del posible incumplimiento de la obligación de pago por parte del deudor.

Existen políticas para mitigar los efectos de todos los tipos de riesgo, pero puesto que la actividad crediticia es la actividad principal de las Entidades Financieras y puesto que el trabajo versa sobre el análisis de los métodos de concesión de nuevas operaciones de crédito nos centraremos en las políticas de gestión de este último.

La gran preocupación de las Entidades y de los Organismos Reguladores es disminuir la probabilidad de que el riesgo de crédito se materialice, y de no ser así, reducir al máximo el impacto en el balance y la cuenta de resultados. Para ello los Organismos Reguladores exigen el cumplimiento de determinados requisitos y normativas; normativas que se han endurecido como consecuencia del estallido de la última crisis. Por su parte las Entidades establecen procedimientos de valoración, control y seguimientos para minimizar dicho impacto.

2. NORMATIVA Y EVOLUCIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO EN ESPAÑA

2.1. NORMATIVA DEL BANCO DE ESPAÑA: DE LA CIRCULAR 4/2004, DE 22 DE DICIEMBRE, A LA CIRCULAR 4/2016, DE 27 DE ABRIL.

En España las entidades de crédito se rigen por la *Circular 4/2004, de 22 de diciembre, del Banco de España, sobre normas de información pública y reservada, y modelos de estados financieros*. Esta circular se adaptó a las novedades introducidas por la Unión Europea en sus Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y entre ellas los principios de Basilea con sus recomendaciones de capital regulatorio. Dentro de ésta, se encuentra, el *Anejo IX de esta Circular* contiene *el marco general de gestión de riesgo de crédito* donde se recogen los principios básicos en materia de clasificación contable y cobertura de riesgo y las principales políticas de concesión, modificación y evaluación, seguimiento y control de las operaciones.

Posteriormente, el Banco de España aprobó la Circular 3/2010, de 29 de junio, que englobaba la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, y las modificaciones que hasta ese momento se habían realizado en el Anejo IX de la misma.

El pasado mes de abril, el Banco de España publicó una nueva Circular 4/2016, de 27 de abril, sobre análisis y cobertura del riesgo de crédito. El objetivo principal de la Circular es profundizar y reforzar los criterios y políticas vigentes de la gestión del riesgo de crédito, la clasificación de operaciones, la estimación de las provisiones y el tratamiento de las garantías a efectos contables.

La entrada en vigor de esta nueva Circular estaba prevista para junio de este mismo año, sin embargo las entidades financieras consideraban que esta fecha era demasiado precipitada para la complejidad de los cambios y han logrado retrasar dicha entrada hasta el último trimestre del año, más concretamente al 1 de Octubre. Aunque dicha normativa hará que la mayoría de entidades tengan que realizar cambios en sus procesos y sistemas, se espera que a finales de año tengan operativos los modelos ajustados a las nuevas exigencias.

Una de las principales novedades de esta circular es la apuesta por una mayor involucración de los consejos de administración en todo lo relativo a las políticas de

riesgo que llevan a cabo las entidades. El BCE (Banco Central Europeo) pide que los Consejos de Administración se impliquen en la labor directiva vigilando que dichas políticas sean acordes al apetito de riesgo de la entidad y justificando y documentando cada modificación o actualización realizada. El Consejo de Administración velará porque las políticas, metodologías, procedimientos y criterios sean adecuados a la calidad de riesgo conforme al perfil de la entidad, al nivel de solvencia de ésta y al entorno económico en el que opera.

2.1.1. Marco general de gestión del riesgo de crédito

La Circular establece nuevos requerimientos para las políticas de gestión del riesgo de crédito en el ámbito de:

Concesión de operaciones: destacan los cambios en las políticas de precios. *“La política de precios deberá estar orientada a cubrir, al menos, los costes de financiación, de estructura y de riesgo de crédito asociado a cada clase de operación”*. La Entidad calculará el coste del riesgo de crédito para los distintos grupos o segmentos teniendo en cuenta el historial de coberturas, los importes fallidos e importes recuperados, así como la evolución económica.

El tipo de interés de cualquier operación ha de ser siempre igual a su coste. Si en alguna operación éste fuera inferior demuestra que el coste de transacción difiere de su valor razonable por lo que esta diferencia deberá ser reconocida como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias. En el nuevo Anejo los requisitos respecto a la política de precios son más estrictos, hecho que ha sido valorado positivamente por los analistas ya que consideran que evita que se concedan préstamos a coste inferior que el valor razonable.

Modificación de las condiciones: se actualizan los conceptos de refinanciaciones y reestructuraciones y su modo de contabilización, acercándolos a los asumidos por la FINREP³.

“Las políticas de refinanciación y reestructuración deberán enfocarse al cobro de los importes recuperables, lo que implica la necesidad de dar de baja de manera inmediata

³ FINREP: Financial Reporting o información financiera en base consolidada. Se crea con el objeto de conseguir la estandarización del reporte contable a nivel europeo como establece la Autoridad Bancaria Europea (EBA).

las cantidades que, en su caso, se estimen irrecuperables”. Nunca se podrá utilizar operaciones de refinanciación o de reestructuración para retrasar la contabilización o el reconocimiento de las pérdidas y siempre deberán partir de la realización de un análisis individual y exhaustivo de la operación realizado por un órgano superior al que la concedió originalmente.

Evaluación, seguimiento y control del riesgo de crédito: contiene los principios para el estudio de las operaciones de crédito no solo en el momento de su concesión sino también durante su vigencia. *“Las metodologías y procesos de seguimiento y actualización de las estimaciones de las coberturas deberán garantizar en todo momento que los resultados obtenidos sean adecuados a la realidad de las operaciones, al entorno económico vigente y a las políticas de la entidad.”*

Siguiendo el principio de eficacia, las entidades deben realizar pruebas analizando la diferencia entre las pérdidas estimadas y las realmente experimentadas y comparando sus datos con los publicados por el Banco de España analizando la utilidad de sus políticas de riesgo y su cobertura.

Garantías y tasaciones: describen las garantías reales y personales consideradas eficaces y los requisitos y procedimientos a llevar a cabo para su valoración. Dichos requisitos se endurecerán según empeore la clasificación del riesgo. Sin embargo, como recoge la Circular *“las garantías deberán ser siempre consideradas al valorar la concesión de la operación como una segunda y excepcional vía de recobro para cuando haya fallado la primera”*.

2.1.2. Clasificación de las operaciones en función del riesgo de crédito por insolvencia

Las operaciones se clasificarán en función del riesgo de insolvencia. En la nueva Circular desaparece la categoría subestándar (categoría en la que se incluían a las operaciones que presentaban características de un posible incumplimiento futuro) y se crea una nueva categoría denominada Normal en Vigilancia especial.

Las operaciones se clasificarán en:

- Riesgo normal

- Riesgo normal en vigilancia especial: operaciones que muestren debilidades en su solvencia pero sin plantear dudas evidentes sobre su reembolso total. Se clasificarán en esta categoría las operaciones con importes vencidos mayores a 40 días.
- Riesgo dudoso por razón de la morosidad del titular: operaciones con importes vencidos mayores a 90 días. Si dicho importe es superior al 20% de los importes pendientes de cobro, no sólo se clasificará en esta categoría la operación en cuestión, sino que se reclasificarán todas las operaciones de deuda del titular.
- Riesgo dudoso por razones distintas a la morosidad del titular: operaciones que presenten dudas razonables acerca del reembolso total en las condiciones pactadas.
- Riesgo fallido: operaciones que tras analizarlas individualmente por el deterioro de la solvencia de la operación o del titular, la entidad considere remota su recuperación.
“La clasificación en esta categoría no implica que la entidad interrumpa las negociaciones y actuaciones legales para recuperar su importe... Los instrumentos se continuarán clasificando e informando como riesgo fallido hasta la extinción de todos los derechos de la entidad (por prescripción, por condonación o por otras causas) o hasta su recuperación”.

La Circular actualiza la definición del efecto arrastre para los riesgos clasificados como dudosos por razones de morosidad. En este caso, se pasa a considerar la totalidad del importe bruto de las operaciones dudosas por morosidad y no sólo los importes vencidos. También se limita la mejora de la situación contable de las operaciones en función de la situación contable de otras operaciones del cliente. Una operación dudosa que se ponga al corriente no podrá pasar a situación normal si éste tiene otras operaciones con importes vencidos por un periodo mayor a 90 días, de la misma forma que no podrá pasarse a situación normal, las operaciones en vigilancia especial que se pongan al corriente si el cliente tiene otras operaciones con importes vencidos por más de 30 días.

2.1.3. Cobertura de la pérdida por riesgo de crédito de insolvencia.

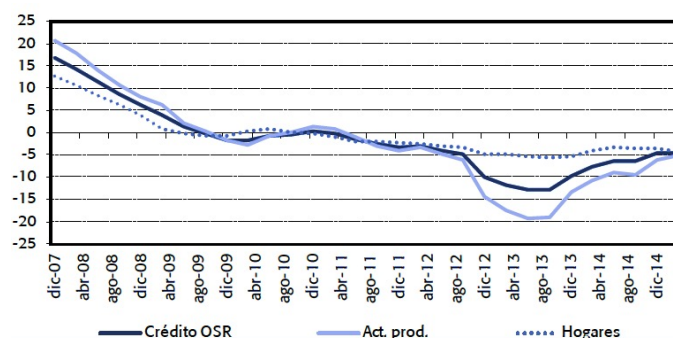
La Circular 4/2016 favorece el uso de metodologías internas para la estimación de las provisiones. Para la aplicación de métodos internos será imprescindible verificar que las bases de datos cumplen con las características exigidas por sus políticas internas, por la Circular (profundidad, amplitud, integridad, etc.) y por los distintos niveles de gestión, incluido el Consejo de Administración.

2.2. EVOLUCIÓN RECIENTE DEL CRÉDITO EN ESPAÑA

El estallido de la crisis supuso un importante endurecimiento de las condiciones para el acceso al crédito bancario, provocando importantes caídas en los niveles de crédito. La dureza de la nueva normativa, el contexto de recesión económica, la aversión al riesgo de las entidades y la dificultad por encontrar demanda solvente fueron las principales causas de este crecimiento negativo.

Según datos de FUNCAS⁴, el crédito bancario a OSR⁵ ha sufrido un descenso de un 27% hasta junio de 2015 (Gráfico 3.1). Sin embargo, este descenso no ha afectado a todos por igual. En el caso del crédito a las empresas la caída asciende a un 34%, motivada por la importante reducción de los niveles de crédito destinado a la construcción, que se sitúa en un 59% desde sus valores máximos. En el caso del crédito a hogares, la disminución oscila en torno al 17%, debida a la caída del préstamo hipotecario (13%) y viéndose más afectada por la disminución de los préstamos al consumo (50%).

Gráfico 3.1 Tasa de crecimiento interanual del crédito a OSR en España (%)



Fuente: Estudio FUNCAS “Evolución Reciente del Crédito y las condiciones de financiación: España en el contexto europeo”

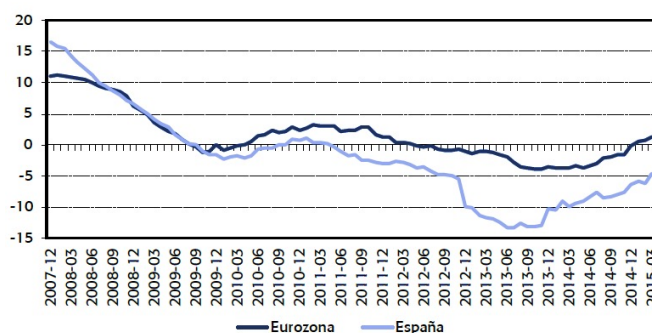
Si comparamos estos niveles con los de la Eurozona (Gráfico 3.2), se observa que mientras a principio del periodo España se situaba un 5% por encima de la zona euro, en 2015 se sitúa en aproximadamente un 5% por debajo de ésta. Siendo el tercer país de la

⁴ Maudos J. (2015), “Evolución reciente del crédito y las condiciones de financiación: España en el contexto europeo” Funcas. Serie Economía y Sociedad. Nº 75

⁵ OSR: grupo que incluye todos los agentes residentes, excepto AA.PP., el Banco de España y Entidades de Crédito.

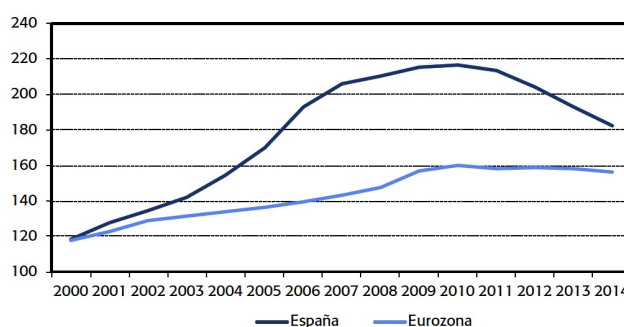
Eurozona en que más han descendido estos niveles, por detrás tan solo de Irlanda y Eslovenia. No obstante, a pesar de los descensos, su peso en el PIB (Gráfico 3.3) sigue siendo superior al de la media europea. Estos niveles llegaron a superar el 2% antes del estallido de la crisis, para descender a un 1,8% a finales de 2014, acercándose a la situación europea que se sitúa en estas mismas fechas en un 1,4%.

Gráfico 3.2 Tasa de crecimiento interanual del crédito a OSR. España vs Eurozona (%)



Fuente: Estudio FUNCAS “Evolución Reciente del Crédito y las condiciones de financiación: España en el contexto europeo”

Gráfico 3.3 Ratio de crédito OSR/PIB. España vs. Eurozona. (%)



Fuente: Estudio FUNCAS “Evolución Reciente del Crédito y las condiciones de financiación: España en el contexto europeo”

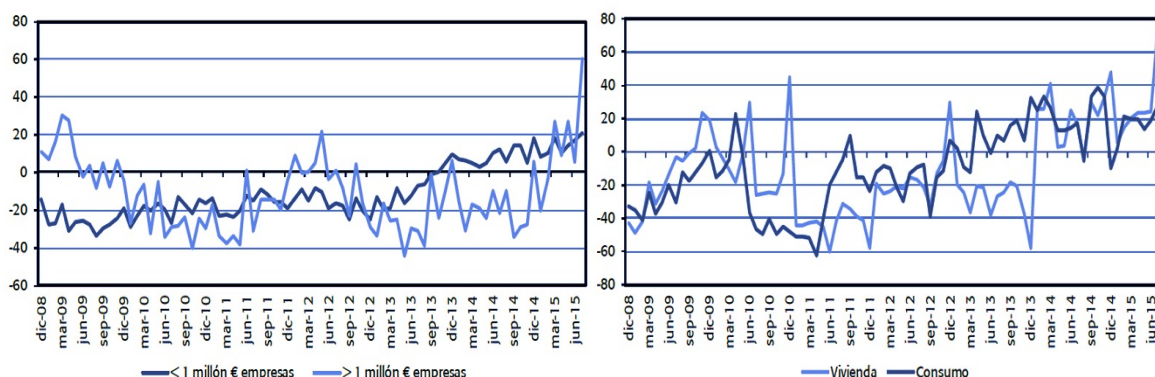
Una buena forma de analizar la evolución del crédito es midiendo su stock vivo que depende tanto de las nuevas operaciones como de las amortizaciones de las ya existentes. Aunque son las primeras las que favorecen el crecimiento del PIB, puesto que fomentan la recuperación del consumo y de la inversión. El análisis de estas nuevas operaciones (Gráfico 3.4) muestra un repunte de la tasa de crecimiento de las operaciones con empresas de importe menor a un millón de euros desde octubre de 2013, repunte que se produce desde febrero de 2015 en operaciones de mayor importe. En el caso de los

hogares el crédito para vivienda aumenta desde enero de 2014 mientras que el destinado al consumo lo hace desde mediados de 2013 salvo ocasiones puntuales.

Gráfico 3.4 Tasa de crecimiento interanual de nuevas op. de crédito en España (%)

a) Empresas

b) Hogares



Fuente: Estudio FUNCAS “Evolución Reciente del Crédito y las condiciones de financiación: España en el contexto europeo”

Estos datos mejoran en el primer semestre de 2016. Por primera vez desde la crisis las nuevas concesiones de crédito superan a las amortizaciones, gracias a las medidas de liquidez del BCE y la mejora en las condiciones para el acceso a nuevas operaciones que busca compensar la caída en los márgenes provocada por la dura competencia entre entidades.

En las operaciones con hogares o familias la nueva producción crediticia se ha visto disparada en los seis primeros meses de este año en un 31%. Este repunte llega por el aumento del crédito al consumo de los últimos meses (33%) y de a las hipotecas (30%).

En el caso de las pymes los datos también son satisfactorios, el crédito se ha visto incrementado en un 5,8% en los cinco primeros meses de este año. Lo cierto es que las condiciones de crédito mejoran según aumenta el tamaño de la empresa, siendo para las pymes mucho más difícil el acceso a este tipo de operaciones. Sin embargo el Banco de España aplicó el pasado 30 de junio la mayor rebaja al tipo medio situándolo en un 2,64% para operaciones de hasta 250.000€, cuando el periodo anterior se encontraba en un 3,54%. La rebaja motivada por la incertidumbre política, el Brexit y la competencia, se ha producido a nivel general, independientemente del importe o del plazo de la operación.

Con esta medida se espera que aumente el crecimiento de los créditos a pymes ya que es con estas operaciones con las que las entidades obtienen una mayor rentabilidad.

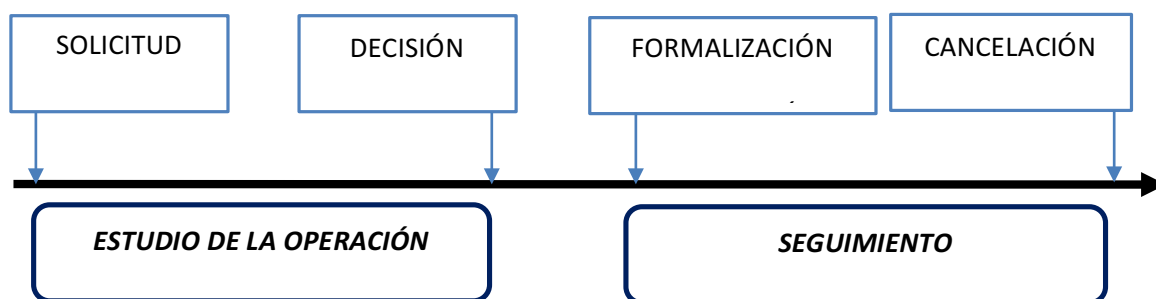
En contraposición a los casos anteriores, encontramos el crédito a las grandes empresas, cuyo crecimiento ha descendido un 29% en los que llevamos de año. Esta caída se ha visto incrementada por la apuesta del BCE por la compra de deuda corporativa, prefiriendo las compañías este método de financiación y afianzando el desapalancamiento bancario que se lleva produciendo desde el inicio de la crisis, aunque como hemos visto los niveles aún son elevados en comparación al resto de la Eurozona.

3. ANÁLISIS DE LOS MÉTODOS DE PREVENCIÓN DE RIESGO EN NUEVAS OPERACIONES

Como explica el apartado dos de este trabajo, la Circular 4/2016 recoge una serie de medidas que hay que llevar a cabo en el estudio de la concesión de nuevas operaciones. Las Entidades crean sus propios métodos y parámetros para la concesión de operaciones de crédito, sin embargo en todos los casos se pueden diferenciar las siguientes etapas en el proceso:

- Una primera etapa o estudio de la operación, que comienza con la solicitud por parte del cliente y llega hasta la toma de decisión de la entidad.
- Una segunda etapa o proceso de seguimiento que abarca desde la formalización de la operación hasta la cancelación por parte del cliente de la deuda.

Figura 3.1 Etapas proceso operaciones de crédito



Fuente: TOMÀS J. (2005) *Cómo analizan las Entidades Financieras a sus clientes*, Ediciones Gestión 2000, Barcelona

En contra de lo que se cree, el riesgo puede aparecer en cualquier momento de la operación, es importante hacer un buen análisis antes de formalizar la operación pero no podemos descuidarnos de la evolución de la operación con el fin de evitar posibles impagos. Jaume Tomàs⁶ sostiene “desde el momento que el cliente presenta su solicitud hasta que la entidad toma una decisión, la entidad debe dedicar un tiempo a evaluar dicha solicitud. Tras tomar una decisión, la entidad formaliza la operación y realiza los trámites correspondientes. Desde ese momento hasta la cancelación, la entidad ha de hacer un continuo seguimiento de la evolución de la operación”

3.1. ESTUDIO DE LA OPERACIÓN A TRAVÉS DEL CASO PRÁCTICO NATURALMENTE SA.

El proceso comienza con la solicitud/propuesta por parte del cliente. En este momento el gestor debe elaborar un primer informe con el planteamiento de la operación.

El solicitante, Naturalmente SA es una empresa fundada en 1982, cuya actividad principal es la elaboración de preparados alimenticios homogeneizados y alimentos dietéticos, es decir, elaboración de productos de medicina natural y parafarmacia, nutrición y dietética y productos de estética. La empresa posee una amplia red de puntos de venta tanto a nivel nacional como internacional, además sus productos se pueden encontrar en diversos comercios minoristas y centros especializados.

La sociedad mantiene una buena cuota de mercado, 56% aproximadamente y sus ventas han aumentado un 5,56% respecto al ejercicio anterior. Sin embargo, a pesar del aumento en la cifra de ventas, la sociedad ha sufrido pérdidas en el último ejercicio. El dueño explica estas pérdidas como consecuencia del aumento de los gastos por el lanzamiento de una nueva línea de alimentos especiales para intolerancias alimentarias, que ha precisado de pruebas y ensayos importantes antes de su lanzamiento incrementando los costes de producción

La empresa, que cuenta con una antigüedad de tres años en la entidad, solicita 300.000€ para financiación a corto, en especial papel aceptado y pagarés. El cliente nos comenta

⁶ TOMÀS J. (2005) *Cómo analizan las Entidades Financieras a sus clientes*, Ediciones Gestión 2000, Barcelona

que ha tenido problemas de liquidez en periodos anteriores y pretende mejorar esta situación para poder atender sus pagos.

Tras la exposición de la solicitud por parte del cliente, el gestor debe analizar qué productos son los más convenientes. Se debe explicar al cliente el producto a contratar adecuándolo a sus necesidades y su clasificación y entregar la presentación del producto, y una simulación en aquellos casos en que proceda.

En este caso, al tratarse de una operación para financiación a corto plazo nos planteamos una operación de descuento comercial o de línea de crédito.

- En el descuento comercial la entidad anticipa al cliente el importe de un efecto, descontando los intereses y las comisiones. La línea de descuento se puede conceder para un número limitado de efectos, sin embargo, se suelen otorgar por un límite máximo y por un periodo de tiempo, siendo la empresa quien cede remesas de documentos hasta llegar al límite concedido. La ventaja de este tipo de operaciones es que el riesgo es limitado, puesto que permite a la entidad seleccionar los riesgos en base a cada remesa cedida por la empresa y evitando los papeles de malos pagadores.
- La cuenta de crédito permite a la empresa disponer de una cantidad de dinero limitada, durante un periodo de tiempo y a un coste establecido. Es útil para la financiación de circulante, evitando tensiones de liquidez. Se trata de una operación renovable, siendo ésta característica una de sus principales inconvenientes para la entidad, el cliente intentará renovarla con las mismas condiciones y la entidad intentará transformarla en una operación de préstamo para recuperar parte del capital mediante amortizaciones periódicas. Por ello es importante ajustar bien estas operaciones a las necesidades del cliente.

Si el cliente está de acuerdo con los tipos de operaciones y las condiciones que se le proponen, se comienza con el estudio de la operación en sí. La entidad debe hacer un riguroso análisis antes de tomar la decisión. Tal y como defiende Charro⁷ “el análisis sirve para interpretar correctamente la información, pero para ello necesitamos tres elementos

⁷ CHARRO A. “Análisis financiero de la empresas desde la banca en un entorno de crisis”. *Boletín de Estudios Económicos*. Agosto, 1992, pág.385.

fundamentales: información suficiente, método de interpretación o análisis y finalmente experiencia”

Dicha información será distinta según el tipo de cliente (particular, profesional, empresa, promotor o sector público) y del tipo de operación, en el anexo 1 se puede consultar una tabla resumen de la información a solicitar a cada tipo de cliente. A pesar de ello, en todos los segmentos la información a reunir se puede clasificar en cuatro grupos:

- Información que acredite la personalidad del titular de la operación
- Información que justifique las perspectivas de cobro
- Información que acredite la posibilidad de recuperación de la operación
- Información que demuestre la viabilidad de la operación (presupuesto o factura proforma, plan de previsiones).

La documentación exigida en la tramitación de operaciones tiene por objeto facilitar a la Entidad la información suficiente sobre los intervinientes y la operación con el fin de facilitar el análisis de la propuesta y la toma de decisión. La documentación debe permitir valorar su situación laboral o profesional, su capacidad de generar recursos, su evolución financiera y su situación patrimonial.

Con este mismo fin se le solicita a la empresa Naturalmente SA la siguiente documentación:

- Escritura de constitución de la sociedad y otorgamiento de poderes, Bastanteo correspondiente y documento identificativo NIF
- Información económico-financiera con informes de auditoría completos de los dos últimos ejercicios, incluyendo datos relativos a los tres últimos periodos. Así como el provisional del año en curso. También se hace entrega de las cuentas consolidadas por existir grupo consolidado de empresa.
- Modelo 347, con la declaración de las operaciones con clientes y proveedores significativas, es decir, de más de 3005,06€, comprobando así el grueso de clientes y proveedores así como las posibles dependencias de éstos.
- Modelo 200 de Impuesto de Sociedades de los tres últimos ejercicios para comprobar que está al corriente de pagos.

- Declaraciones de IVA del último ejercicio y de los trimestres correspondientes al año en curso. Lo que nos permite conocer las cifras de negocios, y si éstas coinciden con los datos que aparecen en el balance.
- Justificantes de pagos de la seguridad social, asegurándonos de que no haya ningún pago pendiente.
- Relación de sus proveedores financieros, con el desglose de las operaciones de riesgo existente en cada una de ellos.

El gestor también consultará la información interna disponible en la propia base de datos. Es necesario que el gestor conozca el segmento al que pertenece el cliente, su vinculación con la entidad y su operatoria dentro de ésta para poder decidir qué acciones comerciales interesan con el fin de aumentar su rentabilidad para la entidad. La información interna debe ser considerada con prudencia, Charro⁸ defiende “el aumento de la competencia, la apertura de mercados que lo ha producido y la mayor fragilidad de las estructuras financieras en muchas empresas, hacen que la experiencia con el cliente ya no sea suficiente, pues la voluntad de cumplimiento no suple la falta de fondos para el pago”

La Entidad también debe conseguir referencias de terceros como:

- RAI (Registro de Aceptaciones Impagadas) y ASNEF (Asociación Nacional de Entidades de Financiación): elaboran registros sobre impagos. Además de estos registros las Entidades cuentan con aplicaciones propias que de forma continuada exploran diferentes bases de datos y ficheros externos en busca de señales que puedan alertar sobre un posible deterioro de la calidad crediticia.
Se consultan las bases relativas a situaciones de impagos (RAI) o incidencias judiciales, y se solicita la información relativa a la empresa Naturalmente SA, no detectándose ningún tipo de registro a su nombre. Tampoco existen apuntes registrados en el fichero ASNEF a nombre de dicha sociedad, ya que en caso contrario, se desestimaría la operación de manera inmediata.
- Verificaciones registrales: nos dan información sobre los bienes inmuebles propiedad de los intervinientes y su situación respecto de cargas

⁸ CHARRO A. “Análisis financiero de la empresas desde la banca en un entorno de crisis”. *Boletín de Estudios Económicos*. Agosto, 1992, pág.386.

- CIRBE (Central de Información de Riesgos del Banco de España) nos indica a una fecha concreta el endeudamiento del cliente en el conjunto del sistema bancario. La información proporcionada por CIRBE es realmente útil puesto que las operaciones son agrupadas y diferenciadas en función de sus garantías, en función de si corresponde alguna cuota impagada, en función del tipo de operación y en función de su plazo.

Los datos de las últimas remesas abonadas y el saldo medio dispuesto coincide con la información suministrada por la empresa. (Anexo 2). No presenta ningún rechazado en las remesas pues se tratan de librados habituales que no superan en ningún caso el 20%, por lo que no se considera la posibilidad de abrir una línea de descuento para un único librado.

3.1.1. Análisis cualitativo de la empresa

Con el fin de llevar a cabo un estudio de la operación lo más exhaustivo posible, la entidad debe llevar a cabo un análisis cualitativo. Para este análisis será de gran ayuda la información recogida en la visita a la empresa, imprescindible en el caso de operaciones con empresas.

Amat⁹ señala “antes de proceder al estudio de las cuentas anuales es conveniente hacer un chequeo general de la empresa”. Para ello es imprescindible realizar un análisis de funcionamiento y éste debe tener en cuenta la situación real de la empresa y la fase en la que se encuentre ésta (fase de liquidación, de normal funcionamiento o de reciente implantación). En el caso de obtener un informe negativo deberemos comprobar si se trata de una situación coyuntural o estructural.

Análisis cualitativo de Naturalmente SA.

Como se ha comentado en la presentación de la empresa Naturalmente SA es una empresa que se dedica a la elaboración y venta de preparados alimenticios homogeneizados y alimentos dietéticos. Actúa tanto en el mercado nacional como en el mercado internacional, comprendiendo el 90% de sus ventas el ámbito nacional y el 10% restante

⁹ AMAT O (1997). *Análisis de estados financieros*. Ediciones Gestión 2000. Barcelona

el mercado internacional con la Unión Europea y Marruecos, EEUU y México como destinos principales. (Anexo 3)

La empresa se encuentra en la cuarta posición del ranking del sector por nivel de facturación según el listado publicado por el Economista¹⁰ manteniendo la posición obtenida el año anterior. Es un entorno competitivo y a pesar de que existen pocos oferentes, año a año van aumentando las empresas que se incorporan al sector así como los resultados obtenidos (Anexo 4). Las ventas en el último ejercicio analizado han aumentado en casi 2.000.000€ principalmente por la venta de productos dietéticos. La cultura del “culto al cuerpo” con un gran aumento que optan por productos dietéticos, así como el crecimiento de la demanda de los productos ecológicos puede ayudar a que este aumento en las ventas se prolongue los próximos ejercicios.

El mercado se compone por un gran número de clientes de fácil sustitución. No existen concentraciones puesto que los cinco mayores clientes no superan el 15% de la facturación de la empresa. Como medio de cobro generalmente se utiliza el cobro aplazado a 90 días.

En el caso de los proveedores, la situación es muy similar a la anterior. En este caso, tampoco se dan concentraciones porque el mercado se compone de un gran número de proveedores de fácil sustitución, no llegando a alcanzar el 15% del gasto entre los cinco proveedores más importantes.

El plazo de pago más utilizado es el pago aplazado a 90 días que coincide con el plazo de cobro a clientes. Esta situación es buena para la empresa, puesto que si todos cumplen con los plazos pactados puede ayudar a mejorar la situación de liquidez de la empresa.

En cuanto a la producción, Naturalmente SA elabora unos productos con una alta diversificación que comprenden distintas categorías: productos vegetales con alimentos ecológicos y productos de herbolario; farmacéuticos y de fitoterapia con productos de homeopatía, medicina natural, complementos alimenticios, productos de estética, y

¹⁰ Ranking Sectorial de Empresas sector CNAE 1086: Elaboración de preparados alimenticios homogeneizados y alimentos dietéticos.

<http://ranking-empresas.eleconomista.es/sector-1086.html>

parafarmacia; y otra gama dedicada a productos dietéticos, de nutrición y complementos alimenticios (Anexo 5).

El proceso de producción se realiza principalmente en el laboratorio que se sitúa en la misma zona en la que se encuentran los cultivos, lo que facilita el proceso, disminuye plazos y reduce costes. No existen ventas estacionales puesto que la producción se planifica en función de los ciclos de los cultivos.

A pesar de la antigüedad de la empresa, las infraestructuras tienen una antigüedad de entre 10 y 20 años y la maquinaria empleada, cuenta con una antigüedad media entre 3 y 6 años. Lo que demuestra el proceso de innovación continuo que la empresa lleva a cabo en sus instalaciones. La empresa dedica parte de sus beneficios al I+D+I, en especial a la innovación tecnológica y metodológica en la elaboración de su nueva línea de alimentos especiales, continuando con la gran inversión realizada en 2012 en una nueva zona de trabajo para este tipo de productos.

También cuenta con varias patentes y marcas registradas, 250 nacionales y 41 comunitarias, es decir, a nivel europeo. Su valor está contabilizado en patentes, licencias, marcas y similares y se calcula como los gastos de desarrollo capitalizados cuando se ha obtenido la patente, incluido el coste de registro y de formalización. En el periodo actual se encuentran prácticamente amortizadas, siendo su vida útil de 10 años.

La plantilla de Naturalmente SA se compone de un total de 317 empleados, con un incremento de aproximadamente un 5,5% respecto al ejercicio anterior. Esta plantilla se compone mayoritariamente de empleados con contrato fijo 87,80% frente al 12,20% de contratos temporales. La empresa realiza una gran inversión en la formación de sus empleados, es un sector muy especializado, en el que se va innovando continuamente y los empleados deben adecuarse a estos cambios. Es importante que los contratos sean fijos o de larga duración, ya que si no la empresa no amortizaría dicha inversión en formación que realiza.

En cuanto a la organización de la empresa, la dirección posee gran experiencia con más de 15 años en el sector y en equipos directivos. El gerente es propietario de la sociedad con un 93,50% de participación, situación que evita conflictos de interés entre socios y propietarios. Además existe posibilidad de relevo generacional con estudios relacionados con el sector lo que puede facilitar la continuidad de la empresa.

El consejo administrativo se forma por el director general y máximo propietario de la empresa, un director financiero, un director comercial y un consejero delegado.

Además la empresa forma grupo con participación directa en varias empresas, situadas tanto en España como en México (Anexo 6).

Lo que se pretende con este tipo de análisis es facilitar la decisión final mediante un resumen o análisis DAFO¹¹, en el que destaquen las fortalezas y nos pongan sobre aviso acerca de aquellas debilidades o amenazas que pueden afectar a la operación.

3.1.2. Análisis cuantitativo

Con el fin de analizar la capacidad de generar recursos y la capacidad de pago o devolución de la deuda de las empresas, se realiza el análisis cuantitativo, es decir el análisis de sus estados contables: balance, cuenta de pérdidas y ganancias y estado de flujos de caja o de tesorería.

El análisis se lleva a cabo a través de ratios, estas herramientas consisten en cocientes que ponen en relación dos magnitudes a comparar. No existen ratios predeterminados para cada tipo de análisis pudiendo utilizar el gestor los que considere más adecuados. Sin embargo, hay que tener cuidado con los resultados obtenidos de estas magnitudes, puesto que nos pueden llevar a interpretaciones erróneas. Deben compararse los resultados con los valores medios deseables, pero siempre teniendo en cuenta que estos resultados son orientativos y que estos valores pueden variar en función de la situación y las características de la empresa o del sector.

Análisis patrimonial y financiero

El primer análisis que se debe realizar es el análisis patrimonial, con este estudio se obtiene la estructura de las masas patrimoniales, y su evolución entre los respectivos ejercicios. El análisis cuantitativo se realiza a partir de las cuentas anuales de los dos últimos periodos teniendo acceso así a la información de los tres últimos ejercicios. El balance completo se puede consultar en el anexo 7.

¹¹ Análisis que se divide en cuatro secciones debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades.

En el ejercicio n-2 se detecta un problema de liquidez puesto que el activo corriente es menor al pasivo corriente, lo mismo sucede si comparamos la suma del disponible y realizable con el pasivo corriente. Este principio matiza el anterior, puesto que una empresa puede tener un elevado activo corriente debido a un alto nivel de existencias, y por tanto no tener efectivo para atender sus pagos. No obstante esta situación mejora en los ejercicios siguientes.

También destaca el excesivo nivel de endeudamiento de la empresa puesto que el nivel de patrimonio neto es menor al 35%, la empresa debe abogar por capitalizarse aumentando los capitales propios, o vender aquellos activos fijos que no sean imprescindibles para conseguir reducir así sus deudas.

Tabla 3.1. Estructura patrimonial Naturalmente SA

ACTIVO	n-2	%	n-1	%	n	%
A) ACTIVO NO CORRIENTE	15.593.326	58,86%	15.416.028	54,37%	17.974.882	51,17%
B) ACTIVO CORRIENTE	10.900.733	41,14%	12.938.300	45,63%	17.156.172	48,83%
Existencias	4.930.619	18,61%	4.625.761	16,31%	5.502.588	15,66%
Realizable	5.244.341	19,79%	7.588.904	26,76%	8.862.508	25,23%
Disponible	725.771	2,74%	723.635	2,55%	2.791.076	7,94%
TOTAL ACTIVO (A + B)	26.494.058	100,00%	28.354.328	100,00%	35.131.054	100,00%
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	n-2	%	n-1	%	n	%
A) PATRIMONIO NETO	1.787.688	6,75%	8.016.932	28,27%	7.631.774	21,72%
B) PASIVO NO CORRIENTE	7.698.538	29,06%	13.034.480	45,97%	18.295.116	52,08%
C) PASIVO CORRIENTE	17.007.832	64,19%	7.302.916	25,76%	9.204.164	26,20%
TOTAL PN Y PASIVO (A + B + C)	26.494.058	100,00%	28.354.328	100,00%	35.131.054	100,00%

Fuente: elaboración propia según datos aportados en las cuentas anuales de la empresa Naturalmente SA.

Analizando los distintos ratios obtenemos las siguientes conclusiones:

Ratio de liquidez: muestra la capacidad de convertir los activos en bienes líquidos para afrontar pagos, asegurando la supervivencia de la empresa al menos a corto plazo.

LIQUIDEZ	n-2	n-1	n
Activo corriente /Exigible a cp.	0,64	1,77	1,86

Este ratio nos muestra que en el primer ejercicio analizado, la empresa presentó problemas para afrontar sus compromisos de pagos, presentando valores muy por debajo de los recomendados (1,5-2). La situación coincide con la información aportada por el cliente en la entrevista realizada, aunque esta situación mejora en los ejercicios siguientes.

Test-ácido o ratio de disponibilidad: al igual que el ratio anterior, nos permite medir de una forma más precisa la capacidad de afrontar los pagos a corto plazo.

TEST-ÁCIDO	n-2	n-1	n
Disponible/Exigible a cp.	0,04	0,10	0.30

El test-ácido nos demuestra que el nivel de disponible es bajo en los dos primeros ejercicios. Es difícil estimar un valor adecuado de este ratio puesto que el disponible va variando a lo largo del ejercicio, sin embargo, tomando como referencia el valor medio de los saldos de las cuentas corrientes o de libre disposición de la empresa se considera razonable valores de este ratio en torno al 0,3. Esta situación no debería ser alarmante a no ser de que se deba hacer frente a pagos muy elevados inmediatamente. El último año este ratio ya presenta valores adecuados situándose en 0,3.

Fondo de maniobra: permite conocer la estructura patrimonial más conveniente de la empresa. Muestra el excedente de activo corriente tras hacer frente a las obligaciones a corto.

FONDO DE MANIOBRA	n-2	n-1	n
(Patrimonio neto + Pasivo no corriente)- Activo no corriente	-6.107.100	5.635.384	7.952.008

En términos generales, para situaciones de solvencia se requiere que las inversiones circulantes sean superiores a las fuentes financieras a corto plazo con objeto de tener garantizado la cobertura de pagos. Siendo por tanto, fondos de maniobra positivos señal de estabilidad de la empresa.

También es importante hacer referencia a la existencia del stock de seguridad¹². La permanencia de este stock en el tiempo hace que se le considere como una inversión a largo plazo por lo que debe ser financiado con fondo de maniobra positivo.

Sin embargo, fondos de maniobra negativos, no tienen por qué ser señal de suspensión de pagos, cuando esto sucede se debe estudiar la situación de la empresa, ya que este valor negativo se puede deber a la discordancia entre periodos de pago y de cobro. Un método de análisis de estos periodos es el ciclo de maduración y ciclo de caja. El ciclo de maduración es el plazo en días que transcurren entre la compra de la materia prima y el cobro al cliente. Este ciclo debe ser lo más corto posible para reducir así, las necesidades de financiación.

Como ya nos indicaban los dos ratios anteriores, el Fondo de Maniobra es negativo en el primer año analizado, sin embargo esta situación es solventada en el periodo n-1 y mejora considerablemente en el año n. En este último ejercicio el activo circulante supera en un 22% al pasivo circulante, lo que demuestra una situación estable al menos a corto plazo.

Autofinanciación: se compone de los recursos invertidos en la empresa generados por ella misma, esto es la parte del beneficio que se reinvierte en la propia empresa. Cuanto mayor sea este valor indicará una mayor autonomía frente a terceros.

<i>AUTOFINANCIACIÓN</i>	n-2	n-1	n
Beneficio neto + amortizaciones y provisiones	1.813.142	8.109.675	1.550.516

El nivel de autofinanciación del último periodo ha disminuido en comparación con el presentado en el ejercicio n-2, el dato obtenido en el ejercicio n-1 no es significativo puesto que proviene de resultados ajenos a los de la explotación como se explicará al analizar los resultados más adelante.

Es interesante comprobar el reparto de los beneficios, en el ejercicio n-2 se repartieron dividendos a cuenta por importe de 11.569€, sin embargo en n-1 esta política no se llevó a cabo, dotando por el resultado íntegro a reservas legales y voluntarias. Éstas últimas presentan un montante a finales de n de 6.204.549€, que facilitará la absorción de las

¹² Saldo mínimo de disponible que las empresas deben mantener.

pérdidas de este último periodo. Es lógico que en n-1 no se siguiera con la política de reparto de dividendos puesto que la empresa se encuentra en una situación de crecimiento en la que se está realizando importantes inversiones en I+D con nuevos proyectos y líneas de productos.

Los niveles de autofinanciación que presenta la empresa demuestra que ésta no tendría por qué presentar problemas para hacer frente a una situación de dificultad financiera al menos en el corto-medio plazo.

González¹³ indica “el equilibrio financiero de la empresa se apoya en dos pilares básicos: el fondo de maniobra y la autofinanciación. El fondo de maniobra representa la solvencia de la empresa desde el punto de vista estático y a muy corto plazo, mientras que la autofinanciación constituye la capacidad para mantener la solvencia o superar una situación de dificultad financiera, lo cual es indicativo de solvencia desde el punto de vista dinámico”.

Solvencia: mientras que el fondo de maniobra mide la estabilidad a corto plazo, podemos utilizar el ratio de solvencia para analizarla en un periodo a medio-largo plazo.

SOLVENCIA	n-2	n-1	n
Activo total / (Pasivo corriente + Pasivo no corriente)	1,07	1,39	1,28

Cuanto mayor sea este valor, más capacidad presentará la empresa para afrontar situaciones difíciles en el futuro. Sin embargo con valores superiores a 1,5 es indicador de estabilidad suficiente. La sociedad no alcanza este nivel en ninguno de los tres ejercicios por lo que no podemos afirmar que no vaya a tener dificultades en el largo plazo.

Ratio de endeudamiento: indica el nivel de endeudamiento de la empresa, midiendo la relación entre el total de las deudas y los fondos propios de la empresa.

ENDEUDAMIENTO	n-2	n-1	n
(Pasivo corriente + Pasivo no corriente) / Pasivo total	0,93	0,72	0,78

¹³ GONZÁLEZ J. (2011) *Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera*, Ediciones Pirámide, Madrid.

<i>Endeudamiento bancario</i>	n-2	n-1	n
Deudas con entidades de crédito / Pasivo total	0,42	0,53	0,59
<i>Endeudamiento bancario a corto plazo</i>	n-2	n-1	n
Deudas con entidades de crédito cp. / Pasivo total	0,14	0,11	0,12
<i>Endeudamiento bancario a largo plazo</i>	n-2	n-1	n
Deudas con entidades de crédito lp. / Pasivo total	0,28	0,41	0,47

Cómo ya nos anticipaba la estructura de las masas patrimoniales del balance el nivel es muy elevado en los tres ejercicios. Tanto el ratio de endeudamiento como el de autonomía financiera demuestra la necesidad de la empresa de reducir la deuda y aportar capitalización a la empresa. Lo normal sería que el ratio de endeudamiento mantuviera niveles de entre 0,4 y 0,6, también es verdad que este nivel elevado puede ser debido a la necesidad de financiación para llevar a cabo los nuevos proyectos que nos ha comentado el dueño de la sociedad.

Ratio de la calidad de la deuda: mide la relación entre la deuda a corto plazo y el total de las deudas. Si nos fijamos en el plazo de devolución, la calidad de la deuda será mejor cuanto menor sea el resultado de este ratio.

<i>CALIDAD DE LA DEUDA</i>	n-2	n-1	n
Deudas a cp. / Deudas totales	0,69	0,36	0,33

Ratio de capacidad de devolución de la deuda: de gran importancia para los analistas bancarios, según Tòmas¹⁴ “los préstamos se han de devolver con el flujo de caja generado por la empresa, mientras que las deudas con proveedores se han de devolver con los cobros de los clientes”.

<i>CAPACIDAD DEVOLUCIÓN DEUDA</i>	n-2	n-1	n
(Beneficio neto + Amortizaciones) / Préstamos recibidos	0,07	0,40	0,06

El ratio de capacidad de devolución de la deuda calcula la capacidad que tiene la empresa para devolver los préstamos, con el cash flow obtenido. Estos valores deben ser lo más

¹⁴ TOMÀS J. (2005) *Cómo analizan las Entidades Financieras a sus clientes*, Ediciones Gestión 2000, Barcelona

altos posibles demostrando una mayor facilidad, sin embargo no es la situación de la sociedad. Hay que destacar que el incremento en los costes de producción debido a la producción de la nueva línea de productos, ha reducido en gran parte los flujos de caja generados, por lo que es normal que este ratio presente niveles inferiores a los adecuados. Se debe ser cuidadoso puesto que no sabemos cómo va a evolucionar esta situación en los siguientes ejercicios.

Ratio de coste de la deuda: cuanto menor sea el valor de este ratio más barata será la deuda. Debe compararse con el precio del dinero para comprobar si tiene un coste razonable.

<i>COSTE DE LA DEUDA</i>	n-2	n-1	n
Gastos financieros / Deuda con coste	0,02	0,03	0,03

Los valores del coste de la deuda no suponen ninguna alarma puesto que la situación de tipos de interés tan bajos que oferta la banca no va a suponer un gran coste para la empresa.

Rotación de las existencias: indica el periodo que las existencias permanecen en el almacén. Las existencias permanecen demasiado tiempo en el almacén casi 278 días en el ejercicio n y aunque ha disminuido en comparación al ejercicio anterior está muy por encima de los valores de las industrias con periodos en torno a los 80-90 días o las grandes superficies que se sitúan en 45 días aproximadamente. Esto quiere decir que la sociedad apenas da salida a sus existencias.

<i>ROTACIÓN DE LAS EXISTENCIAS</i>	n-2	n-1	n
(Existencias netas /Consumos)x 365	295,65	237,25	277,8

Rotación de proveedores o plazo medio de pago: es el periodo en que la empresa demora el pago de sus deudas a los proveedores.

<i>ROTACIÓN DE PROVEEDORES</i>	n-2	n-1	n
(Proveedores/Compras)x 365	87,84	67,08	72,85

La rotación de proveedores o plazo medio de pago de proveedores indica el número de días que la empresa tarda en realizar sus pagos. Éste valor ha disminuido en 15 días desde el ejercicio n-2 hasta el ejercicio n, lo que significa que la sociedad tarda 15 días menos en abonar sus deudas a sus proveedores. Es importante saber que la empresa utiliza el pago aplazado a 90 días como método de pago, por lo que en términos generales no existe demora en sus compromisos con los proveedores.

Rotación de clientes o plazo medio de cobro: muestra el periodo en que los clientes demoran el pago de sus obligaciones con la empresa.

ROTACIÓN DE CLIENTES	n-2	n-1	n
(Clientes/Ventas)x 365	54,53	64,31	54,61

En el caso de la rotación de los clientes, este se mantiene en torno a los 54 días de demora, a pesar de que en el ejercicio n-1 haya aumentado a 64 días. Igual que en el caso de los proveedores se utiliza como medio más habitual el cobro aplazado a 90 días, lo que demuestra que los clientes realizan puntualmente e incluso con antelación sus pagos a la empresa.

Si comparamos ambos plazos vemos que el plazo medio de pago a los proveedores es mayor que el plazo medio de cobro a los clientes. Esta situación favorece a la empresa puesto que cobra antes de que tenga que pagar, lo que evitará tensiones de liquidez inmediata y ayudará a mantener el fondo de maniobra en niveles positivos.

El cálculo de estos ratios de rotación nos permite hallar el ciclo de caja mencionado anteriormente.

Análisis económico

El análisis económico nos ayuda a conocer cómo genera los resultados la empresa y la evolución de estos en los distintos ejercicios. En el anexo 8 se puede consultar la cuenta de pérdidas y ganancias completa de la empresa.

La cifra de ventas se recupera de la caída del 5% sufrida en el ejercicio n-2 mediante incrementos anuales de en torno al 6% en los ejercicios siguientes. Sin embargo a pesar de que la cifra de ventas aumenta, no sucede lo mismo con el margen bruto que pasas de

un 0,8 a un 0,789 en el último ejercicio. Todo apunta a que se debe a un aumento de inversión en existencias y al aumento de los precios de compra de los aprovisionamientos.

La caída del BAI del ejercicio n-2 al n llega a alcanzar el 89%, principalmente por un aumento de los gastos de explotación de casi 4.000.000€ que crecen en mayor proporción de lo que lo han hecho las ventas durante esos periodos.

Hay que destacar que los datos relativos a los resultados del ejercicio n-1 no son representativos ya que se deben en su gran mayoría a los 8.861.531€ que provienen de otros resultados. Esta cifra se debe a provisiones que tenía dotadas la sociedad para hacer frente al pago del impuesto del Alcohol de ejercicios anteriores que habían sido recurridos por disconformidad. La resolución a favor de la empresa hizo que se cancelara esta provisión dotando como ingresos excepcionales una parte y el resto a patrimonio neto. Si no se tuviese en cuenta este resultado excepcional las pérdidas habrían comenzado a aparecer un ejercicio antes.

Tabla 3.2 Composición cuenta pérdidas y ganancias Naturalmente SA.

	n-2	n-1	n
Ingresos netos por cifra de negocios	29.082.362	30.871.054	32.587.495
+ Otros ingresos de explotación	178.504	390.720	387.184
= Total ingresos de explotación // ventas netas	29.260.866	31.261.774	32.974.679
- Compras o aprovisionamientos	-6.099.057	-7.165.654	-7.219.342
+/- Variación de existencias	260.732	-42.917	279.773
= MARGEN BRUTO SOBRE VENTAS	23.422.541	24.053.203	26.035.110
% MARGEN BRUTO SOBRE VENTAS	0,800	0,769	0,790
TOTAL GASTOS EXPLOTACIÓN	-22.430.390	-24.124.758	-26.013.236
Otros resultados	60.584	8.681.531	93.625
BAII o RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.052.736	8.609.976	115.500
BAI O RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	278.078	8.072.668	-723.510
BENEFICIO NETO O RESULTADO DEL EJERCICIO	96.470	6.128.918	-533.018

Fuente: Elaboración propia en base a datos Cuentas Anuales Naturalmente SA

La caída del BAI es aún más acusada que en el caso del BAII llegando al 360% de n-1 a n. En este caso el incremento de los gastos financieros por el excesivo nivel de endeudamiento colabora a esta disminución.

A pesar de los resultados negativos del último ejercicio la existencia de reservas voluntarias por la devolución de las provisiones ya mencionadas, puede hacer que se absorban las pérdidas sin problemas en el ejercicio siguiente. Sin embargo, la sociedad debe mejorar estos resultados para no caer en pérdidas en ejercicios consecutivos.

Expansión de ventas: refleja el crecimiento de las ventas de un ejercicio a otro.

EXPANSIÓN DE VENTAS	n-2	n-1	n
Ventas año n / Ventas año n-1	0,95	1,06	1,06

Cuanto mayores sean los resultados de este ratio mejor será la situación de la empresa. Al calcularlo en unidades monetarias, es importante compararlo con el porcentaje de inflación. Si el resultado es menor que la suma de la inflación más 1, indicará que las ventas están decreciendo. Es importante tener en cuenta que la inflación no afecta por igual a todos los sectores, por lo que se deberá tener en cuenta la inflación del sector al que pertenece la empresa analizada. También conviene comparar el resultado con el incremento de precios de venta que se ha realizado en los productos de la empresa durante el ejercicio.

Ratio de cuota de mercado: nos ayuda a conocer la marcha de la empresa en relación al sector en que opera. La cuota de mercado se mantiene en los tres ejercicios superando el 50% de las ventas del sector, y llegando casi al 60% en el año n. Datos que demuestran la importancia de la empresa en el mercado y que le hace situarse como una de las principales competidoras de éste.

CUOTA DE MERCADO	n-2	n-1	n
Ventas empresa / Ventas sector	55%	54%	57%

Rentabilidad económica también conocida como ROI (return on investments, rentabilidad de las inversiones) o ROA (return on assets, rentabilidad de los activos)

RENTABILIDAD ECONÓMICA	n-2	n-1	n
BAII/ Activo Total	0,040	0,304	0,003

Del estudio de la rentabilidad económica vemos que la sociedad apenas obtiene beneficio de sus activos, puesto que de cada € que la empresa invierte en activos el beneficio obtenido es prácticamente 0. Además la situación ha empeorado respecto los ejercicios anteriores.

Rentabilidad financiera o ROE (return on equity, rentabilidad del capital propio) La sociedad tampoco obtiene beneficio de la inversión que los propietarios hacen en la empresa. Siendo la rentabilidad menor que cero en el ejercicio n. Si los propietarios no reciben rentabilidad alguna por invertir en la empresa, dejarán de invertir para hacerlo en otras opciones. Esta situación puede afectar de una manera muy negativa a su estructura económica-financiera.

RENTABILIDAD FINANCIERA	n-2	n-1	n
Beneficio neto / Patrimonio Neto	0,05	0,76	-0,07

Apalancamiento financiero: es la rentabilidad que obtiene la empresa de la utilización de deuda externa. Los niveles de apalancamiento son excesivos, además, no benefician a la empresa puesto que la rentabilidad económica de la empresa no supera el coste de la deuda, y por tanto no contribuye a aumentar la rentabilidad financiera

APALANCAMIENTO FINANCIERO	n-2	n-1	n
Activo total / Patrimonio neto	14,82	3,54	4,60

Autonomía financiera: aparte de estudiar el efecto positivo del apalancamiento financiero debemos tener en cuenta la autonomía financiera, este ratio nos ayudará a conocer la proporción de recursos propios de los que la empresa dispone para hacer frente a sus deudas.

AUTONOMÍA FINANCIERA	n-2	n-1	n
Patrimonio neto / Pasivo total	0,07	0,28	0,22

Los valores obtenidos se encuentran muy por debajo de los recomendados (entre 0,5 y 0,7) por su excesivo nivel de dependencia de la deuda externa.

3.1.3. Rating de empresas

El Rating es una herramienta de análisis, que emite una opinión sobre el riesgo de crédito de una empresa respecto a sus compromisos financieros. Su finalidad es la calificación de la cartera de empresas clientes de la Entidad y de aquéllas que sin ser clientes soliciten una operación de riesgo. Además de servir como herramienta de apoyo a la sanción (concesión o no de la operación), se utiliza en la asignación de precios de las operaciones.

Para cada empresa se obtiene una puntuación y una probabilidad de incumplimiento (PD) que determinan su nivel de rating y que se calculan a partir de unos parámetros por métodos estadísticos. Esta puntuación y probabilidad de incumplimiento permiten ordenar a las empresas según su calidad crediticia. La selección de las variables se realiza teniendo en cuenta tanto la visión estadística (predictividad) como de negocio (sentido económico). El sistema resulta de la integración de un modelo estadístico cuantitativo con bloques diferenciados en lo que respecta a la información financiera, CIRBE y operatoria, y de un modelo cualitativo con bloques diferenciados relativos a la actividad de la empresa, la administración, flexibilidad financiera, solvencia y rentabilidad.

El Rating valora la capacidad de una empresa para hacer frente a sus compromisos financieros y nos informa de la probabilidad de incumplimiento de sus operaciones con la entidad en un plazo determinado, generalmente los próximos 12 meses.

Del Rating final se obtienen los siguientes campos:

- Probabilidad de incumplimiento en los 12 próximos meses
- Rango: nivel de riesgo de una empresa comparado con las otras empresas de su segmento de asignación de PD, siendo el 1 el de peor calidad y el número máximo dependerá de su segmento.
- Puntuación rating: es un escalado de la PD a 12 meses dando una calificación de 1 a 1,1 puntos que ordena a las empresas en función de su probabilidad de incumplimiento.
- Nivel: devuelve la posición del cliente en la escala maestra fijada en la Entidad. Cuenta con 20 niveles establecidos en función de su diferente PD siendo el nivel 1 el de peor probabilidad de incumplimiento y 20 el de mejor. Esta escala, a diferencia del rango, es única para todos los segmentos y personas físicas o jurídicas de la Entidad.

En el análisis mediante el método del rating la empresa obtiene las siguientes puntuaciones:

Tabla 3.3 Calificación rating Naturalmente SA.

Probabilidad impago	2,051% - Riesgo moderado
Probabilidad impago sector	3,505% - Riesgo elevado
Calificación	3/5 Evolución neutra
Nivel	12
Límite de riesgo recomendado	1.153.158€

Fuente: Elaboración propia en función de la calificación obtenida por el sistema de rating de Ibercaja

Por estas premisas, la operación no tendría en principio problemas para ser concedido ya que se encuentra dentro del rango de riesgo permitido. Además su probabilidad de impago es considerablemente mejor que la media del sector en que opera.

3.1.4. Evaluación final - Decisión

La información que se refleja en el apartado Decisión debe considerarse como un elemento imprescindible de reflexión, tanto por parte del analista de cada operación como de los directivos de las Oficinas, para la valoración final sobre la concesión o denegación de las operaciones solicitadas.

Según los datos analizados y la información obtenida podemos decir que la empresa presenta los siguientes aspectos negativos:

- Presenta un excesivo endeudamiento que podría comprometer la estructura financiera de la empresa.
- Las deudas asumidas en relación a su patrimonio neto han aumentado en los últimos ejercicios. Es decir, que las deudas aumentan en mayor proporción que los recursos propios con los que hacerlas frente.
- No obtiene rentabilidad económica ya que no obtiene rendimiento alguno de las inversiones necesarias para el desarrollo de su actividad respecto a su activo.

- No tiene rentabilidad financiera, la empresa no obtiene rendimiento de sus inversiones en recursos propios, lo que puede hacer empeorar su situación económico-financiera.
- Posible dificultad en acceso a la financiación. Las pérdidas generadas en el último ejercicio y la incertidumbre en su poder de recuperación económica pueden dificultar el acceso al crédito para abordar nuevos proyectos u obtener liquidez.

En contraposición la empresa presenta los siguientes aspectos positivos:

- No ha sido detectado un comportamiento de pagos irregular
- La empresa ha mejorado su situación de liquidez, gracias a un incremento en la generación de efectivos y equivalentes mediante los ingresos de explotación.
- Posee un fondo de maniobra positivo, a pesar de que éste presentase un valor menor que cero en el primer ejercicio estudiado, la empresa ha conseguido solventar esta situación presentando en el último ejercicio un nivel muy superior que en los anteriores.
- La calidad de la deuda ha mejorado ejercicio a ejercicio, suponiendo la deuda corriente en el último año un 26,2%. Y apostando en mayor medida la empresa por la deuda a largo. También ha disminuido el apalancamiento financiero que estaba alcanzando niveles demasiado altos para la empresa, apostando por la capitalización de la empresa.
- La sociedad ha sido beneficiaria de distintas subvenciones en los últimos doce meses. Aspecto que avala su situación de solvencia económica, financiera y técnica como establecen los requisitos vigentes para la concesión de este tipo de ayudas.

Opinión de crédito: La capacidad para hacer frente a los pagos de las obligaciones actuales no es problemática en la actualidad, aunque esta situación puede no prolongarse durante un largo periodo de tiempo. Opinión favorable de concesión de crédito, con posibilidad de estudiar línea de crédito con garantía prendaria con derechos de cobro de las subvenciones que recibe de las administraciones públicas.

3.2. SEGUIMIENTO

Una vez analizada la operación, y habiendo completado el apartado de decisión, se inicia el proceso de sanción de la operación. Este proceso indicará si se concede la operación en cuyo caso se obtendrá sanción positiva o si se deniega como resultado de una sanción negativa.

En muchas ocasiones no se le reconoce la importancia requerida a la formalización de la operación, lo que puede provocar reclamaciones, clientes descontentos e incluso operaciones que no se lleguen a formalizar. Para evitar llegar a esta situación es importante que tanto prestamistas como prestatarios tengan claras todas las características de la operación.

Según el tipo de operación y el importe la formalización de ésta tendrá lugar en la oficina con la rúbrica de los titulares y del director únicamente o se hará con la intervención de fedatario en el cual se firmará la póliza o contrato ante notario.

Cuando la operación ha sido formalizada, comienza el proceso de seguimiento en sí. El que finalizará con la cancelación de la deuda. La función de seguimiento del riesgo de crédito, abarca múltiples acciones con el objetivo de facilitar la medición de las variaciones en la exposición al riesgo de los acreditados y de minimizar la morosidad.

Como ya hemos comentado anteriormente, la importancia de este proceso radica en los factores de incertidumbre que pueden surgir en cualquier momento de la vida de la operación. Es necesario establecer una estrategia de seguimiento permanente capaz de observar la evolución del cliente y de anticiparse a los hechos. Tomàs¹⁵ defiende “La importancia del seguimiento de los riesgos radica en el hecho de que las incidencias nunca llegan por sorpresa, es decir, el riesgo puede avisar a través de diferentes síntomas o acontecimientos que pueden constituir auténticas señales de alerta. Por este motivo, es indispensable anticiparse a posibles problemas futuros, mediante el seguimiento de la evolución de las operaciones concedidas.”

El proceso de seguimiento se apoya en herramientas informáticas que se encargan de explorar las diferentes bases de datos para alertar de los posibles deterioros de la calidad

¹⁵ TOMÀS J. (2005) *Cómo analizan las Entidades Financieras a sus clientes*, Ediciones Gestión 2000, Barcelona

crediticia de los clientes. Estas aplicaciones realizan el análisis a través de unos indicadores denominados factores de riesgo, que se adaptan al momento en el que se encuentra el mercado, a la cartera de operaciones y a la situación del cliente.

Si el seguimiento de un cliente, y su actividad negativa provocan la activación de los factores de riesgo, la herramienta envía una alerta a la oficina para que gestores o el director comiencen las gestiones pertinentes. En las oficinas se toma la iniciativa para intentar solventar la situación del acreditado y en caso de que el riesgo sea muy elevado se notificará al Centro de Análisis de Riesgo o a la Dirección de Área de Riesgos de Crédito.

En el momento en que se detecta un impago comienza el proceso de recuperación de inversión irregular. Este proceso finaliza cuando se recupera la deuda ya sea por vía amistosa o por vía judicial.

El proceso de gestión se basa en una herramienta que se configura como una base de datos en la que están registrados todos los clientes con operaciones en situación irregular. Con esta herramienta se pretende que las personas y las unidades involucradas cuenten con una mayor y mejor información además de más inmediata, lo que permite acortar los plazos de actuación y obtener la máxima eficacia en la recuperación de las operaciones impagadas.

Los objetivos de la gestión de la inversión irregular son:

- Dirigir las acciones de recuperación de forma coordinada y recoger información de las gestiones realizadas.
- Conocer el estado del cliente, su situación, trámites y los resultados de los mismos.
- Servir de apoyo a las personas encargadas de realizar la gestión directa con los clientes.
- Gestionar, de forma eficaz, las operaciones de riesgo irregular consiguiendo reducir cada vez más el riesgo impagado.

3.3. ANÁLISIS DAFO DE LA GESTIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO EN LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Lo que se pretende con este apartado es realizar a modo resumen una valoración personal de las políticas de gestión de riesgos aplicadas por las entidades, y los impactos de las normativas marcadas por el Banco Central Europeo y el Banco de España.

Figura 3.2 Análisis DAFO de la Gestión del Riesgo de crédito en las entidades financieras

DEBILIDADES	AMENAZAS
Morosidad Reputación	Medidas BCE Cambios métodos estimación provisiones Empresas microcréditos y préstamos online
FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
Importancia del crédito en el PIB español Transparencia Efectividad y solidez proceso estudio y seguimiento de operaciones de crédito	Nuevas tecnologías Responsabilidad social

Fuente: Elaboración propia

Debilidades

Podemos dividir las debilidades que presenta la gestión de riesgos en dos aspectos fundamentales: morosidad y reputación.

- Elevadas tasas de morosidad. Según los últimos datos presentados por el Banco de España la tasa de morosidad se encuentra actualmente en el 9,39% muy por debajo de los niveles máximos que se alcanzaron en diciembre de 2013 con un 13,62% y siendo éste el menor dato presentado desde que se produjo el rescate bancario. Sin embargo, a pesar de estos descensos la tasa de créditos dudosos sigue siendo demasiado elevada, con 120.826 millones de euros de los 1,286 billones de euros concedidos, obligado a las entidades a dotar con elevadas cantidades las provisiones de sus balances y afectando a la cuenta de resultados.

Las entidades deben seguir luchando en reducir estos niveles, centrando sus esfuerzos en la recuperación de los créditos dudosos y operaciones en situación de impago.

- Riesgo de reputación: la concesión de operaciones de crédito de “dudosa calidad” durante el boom del sector inmobiliario debido a malas políticas de gestión de riesgos e incluso a prácticas corruptas, y la posterior necesidad de rescate de algunas entidades por parte del Estado y de la Unión Europea, ha hecho empeorar considerablemente la imagen del sector bancario en la sociedad.

Amenazas

- Medidas del Banco Central Europeo: la política del BCE se ha dividido en tres campos de actuación que van a afectar considerablemente a las cuentas de resultados de las entidades financieras.
 - a) Reducción de los tipos de interés a mínimos históricos 0,00%. Lo que ha provocado una reducción de los márgenes de las entidades.
 - b) Penalización de aquellas entidades que mantengan sus excedentes de liquidez en depósitos en el BCE, aplicando tipos negativos por estos depósitos.
 - c) Adquisición de deuda, medida a la que se denomina QE. El BCE está realizando compra de deuda tanto pública como privada por importes de 80.000 millones de euros mensuales. Esta medida ha incrementado la reducción de los créditos a grandes empresas que han optado por este método de financiación desvinculándose del sector bancario.
- Cambio regulatorio en los métodos de estimación de los niveles de provisiones exigidos a las entidades financieras. Los cambios recogidos en la Circular 4/2016, del Banco de España, de 27 de abril, supondrán un importante aumento en las tasas de mora al cierre del ejercicio 2016. Estos nuevos criterios harán surgir niveles adicionales de morosidad no reflejados en los estados contables hasta el momento, así como riesgos no reconocidos que provocarán un aumento de las provisiones y dotaciones afectando a la cuenta de resultados de las entidades. Según cálculos del banco de inversión Mirabaud¹⁶ se estima un déficit de provisiones de unos 6.815 millones para el sector bancario. Sin embargo, esta modificación ayudará a las entidades a adecuarse a la aplicación de la IFRS-9 (futura normativa europea de provisiones por pérdida esperada que se prevé entre en vigor en 2018).
- Empresas de microcréditos o préstamos online: aumento de empresas que ofrecen créditos de pequeños importes, de manera rápida y sin tener que cumplir los requisitos que exigen las entidades financieras, aunque a un tipo de interés mucho más elevado que el del sistema financiero convencional. Sin embargo, el principal problema de estas empresas es que se escapan de la regulación del Banco de España y la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) por lo que los requerimientos que se les

¹⁶ Sarries N. Preocupación en la banca española: la nueva circular del BdE disparará la morosidad a final de año. Vozpopuli. 31-08-2016.

exigen para poder operar distan demasiado de los que se les aplica a las Entidades Financieras.

Fortalezas

- Importancia del crédito en el PIB español. A pesar de la crisis, el nivel de crédito en España se sitúa actualmente, en torno al 1,5% del PIB por encima de la media europea. Además la reactivación del crédito sigue su tendencia creciente con niveles de concesión de nuevas operaciones por encima de las amortizaciones.
- Transparencia. Basilea II endureció las exigencias de transparencia a las entidades financieras, que según su pilar III, tienen la obligación de publicar periódicamente su informe de relevancia prudencial. El informe debe contener la composición y estructura de sus activos de riesgo, los niveles de riesgo a los que la entidad se ha expuesto y los procedimientos que se ha utilizado para la evaluación y gestión del mismo. Con ello se consigue que tanto clientes como inversores adquieran un mayor conocimiento de la política y los mecanismos de gestión del riesgo, lo que repercutirá positivamente en la imagen de la entidad y en la reducción de otros riesgos, como el riesgo de reputación.
- Efectividad y solidez del proceso de estudio y seguimiento de operaciones de crédito. En el análisis de nuevas operaciones la combinación de un análisis cualitativo y cuantitativo permite tener una visión completa de la operación y del cliente. Considero que el proceso que se lleva a cabo en las entidades es un proceso sólido que no solo se centra en las cifras obtenidas de los informes o de las cuentas anuales, si no que se combina con una visión general de la situación y del funcionamiento de la empresa lo que permite facilitar la decisión de las operaciones. Además el endurecimiento de los requisitos de estos procesos introducidos por la nueva circular 4/2016, del Banco de España, permitirán asegurarse de que las operaciones asumidas son operaciones de calidad.

Oportunidades

- Tecnología. La introducción de la tecnología en todos los aspectos de nuestra vida hace que la banca también se haya tenido que sumar a este proceso. Esta nueva forma de operar supone un aumento de los canales de venta, y permite llegar a un mayor número de clientes. Internet puede suponer una forma de ofertar operaciones sencillas

de crédito como créditos rápidos o créditos al consumo por importes que no sean muy elevados y que no requieran un estudio demasiado detallado de la operación. Sin embargo, es importante no descuidar la gestión del riesgo en estas operaciones, por lo que sería necesario establecer unos criterios mínimos adecuados para el acceso a este tipo de operaciones.

- Responsabilidad social. A través de la concesión de créditos sociales o microcréditos. Consiste en préstamos de pequeña cuantía con tipos de interés más bajos y sin apenas comisiones cuya finalidad es la ayuda al acceso a operaciones de crédito a personas con pocos recursos o en situaciones de exclusión social que quieran desarrollar un pequeño negocio, además poseen otra ventaja para los clientes que la soliciten puesto que no requieren de avales ni garantías personales.

Existe otra versión de estos créditos creada por el Banco Mundial para financiar proyectos en países en vías de desarrollo, de la misma forma que en la tipología anterior, los tipos de interés y las condiciones son más favorables que en los créditos anteriores.

Realizando operaciones de este tipo los bancos tienen una oportunidad de recuperar la confianza de sus clientes y mejorar su reputación en la sociedad.

4. CONCLUSIONES

Sabiendo que el análisis del riesgo de crédito, es una actividad de, negocio bancario con una alta complejidad e importancia se ha llegado a las siguiente conclusiones:

La necesidad de los agentes económicos de financiación para llevar a cabo sus proyectos de inversión en el caso de empresas o para el consumo y adquisición de viviendas en el caso de los hogares, así como el elevado peso del crédito en el PIB, hace que las Entidades Financieras sean una institución fundamental para el correcto funcionamiento de la economía.

La actividad de estas entidades conlleva la asunción de riesgos, en especial el riesgo de crédito, por lo que es imprescindible la existencia de políticas de gestión que garanticen la calidad de los riesgos asumidos.

Los resultados de la aplicación de estas políticas serán los que determinen los beneficios de las entidades, garanticen la supervivencia de la entidad, mejoren el binomio rentabilidad-riesgo y permitan generar ventajas competitivas.

El estallido de la crisis hizo que se endurecieran los requisitos para el acceso al crédito, sin embargo, las modificaciones que se están introduciendo con las nuevas normativas no van encaminadas a restringir dicho acceso, sino a asegurar la calidad de las operaciones que se conceden mediante una correcta valoración y seguimiento de éstas y una actualización de los métodos de provisiones:

- La nueva clasificación de las operaciones trata de facilitar la detección de operaciones que puedan dar lugar a impagos y que desembocan en pérdidas para las entidades.
- La actualización de los métodos de provisiones para evitar situaciones como las vividas en la crisis que hicieron que los bancos no tuvieran liquidez para afrontar dichas pérdidas.

En el estudio de nuevas operaciones será imprescindible recabar la máxima información posible para tener una visión amplia que nos permita conocer bien al cliente y la operación. Para ello, no solo nos debemos centrar en las cifras si no que debemos conocer el porqué de esos datos.

Es importante destacar la idea de que el riesgo puede aparecer en cualquier momento, no solo en el análisis de la operación. El seguimiento de la operación hasta su cancelación será el segundo gran campo de actuación de las entidades que intentaran predecir situaciones de impago antes de que sucedan.

Las garantías siempre se tomarán como un método de apoyo, para cuando haya fallado la primera opción de recobro, por lo que nunca se deberá conceder una operación en función de éstas.

Las conclusiones obtenidas en los análisis de operaciones no deben considerarse nunca como definitivas, las diferentes interpretaciones de los ratios, así como de los escenarios económicos en los que se encuentre la empresa puede dar lugar a diversas opiniones y resultados.

RECOMENDACIONES

Como consecuencia de la realización del trabajo se pretenden recoger a modo de resumen las siguientes recomendaciones:

- Adecuar los niveles de riesgo asumidos siempre al apetito de la entidad, aceptando o concediendo siempre operaciones de calidad.

- Conocer y analizar bien a los clientes, recabando la máxima información posible y corroborando que esa información sea veraz y correcta.
- Documentar bien las operaciones, evitando la posible aparición del riesgo operativo o legal, y permitiendo una defensa clara en situaciones de impagos, recobros o reclamaciones.
- Realizar un seguimiento activo de las operaciones con el fin de detectar alertas de posibles impagos.

5. BIBLIOGRAFÍA

LIBROS Y REVISTAS

AGUILA J. (2002) *El riesgo en la industria bancaria. Una aproximación a Basilea II*. Cajamar. Almería

AMAT O. (1997). *Análisis de estados financieros*. Ediciones Gestión 2000. Barcelona.

BADÍA B. (2016) “La banca española aplica una rebaja histórica a los préstamos a pymes”. *Expansión*. Jueves 18 de Agosto de 2016, pág. 9.

BLANCO. A (2015) *Gestión de Entidades Financieras: un enfoque práctico de la gestión bancaria actual*. Libros Profesionales de Empresa. ESIC. Madrid.

CHARRO A. (1992) “Análisis financiero de la empresas desde la banca en un entorno de crisis”. *Boletín de Estudios Económicos*. Agosto, 1992.

GONZÁLEZ J. (2011) *Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera*, Ediciones Pirámide, Madrid.

INFANTE A. (2016) “La concesión de créditos a las grandes empresas cae un 29%”. *Cinco Días*. Viernes 5 de Agosto.

JÍMENEZ M. (2016) “Los bancos españoles suavizan la concesión de hipotecas”. *elPeriodico*. Lunes 1 de Agosto de 2016. Pág. 20.

KNIGHT F. (2006) *Risk, Uncertainty and Profit*, Dover Publications INC. Mineola, New York.

LÓPEZ J. (2007) *Gestión Bancaria: Factores claves en un entorno competitivo*. McGraw. Madrid.

MARTÍNEZ M. (2013) “Gestión del Riesgo en las Entidades Financieras: El Riesgo de Crédito y Morosidad”. CET Soria. Septiembre 2013.

MAUDOS J. (2015), “Evolución reciente del crédito y las condiciones de financiación: España en el contexto europeo” *Funcas. Serie Economía y Sociedad*. Nº 75

PÉREZ A. (1984) *Cómo pedir un préstamo*, Ediciones IMPI, Madrid.

RODRÍGUEZ J. (2006) “Análisis bancario, o cómo analiza una entidad financiera nuestros balances”. Dealer world. Junio 2006

TOMÀS J. (2002) *Casos práctico de Análisis del Riesgo de Crédito*, Ediciones Gestión 2000, Barcelona

TOMÀS J. (2005) *Cómo analizan las Entidades Financieras a sus clientes*, Ediciones Gestión 2000, Barcelona

ZULOAGA J. (2016) “El crédito a las familias crece en un semestre por primera vez en la crisis”. Expansión. Martes 2 de Agosto de 2016. Pág. 2.

WEBGRAFÍA

ABAFIN. Formulario económico-financiero. [<http://www.abanfin.com/?tit=formulario-economico-financiero&name=Manuales&fid=ee0adaa>].

ALARCOS A. La apuesta del mercado: el BCE dejará los tipos de interés en el 0% al menos hasta 2019.[<https://www.idealista.com/news/finanzas/hipotecas/2016/09/26/743683-la-apuesta-del-mercado-el-bce-dejara-los-tipos-de-interes-en-el-0-al-menos-hasta-2019>] Idealista news. 27-09-16

BUSCONÓMICO. Microcréditos sociales y para emprendedores. [<http://www.busconomico.com/post/creditos-sociales.aspx>] 14-11-2014

CHECA J. Microcréditos: dinero rápido y sin preguntas pero con intereses superiores al 1.000%. [http://www.elconfidencial.com/mercados/finanzas-personales/2014-10-25/microcreditos-dinero-rapido-y-sin-preguntas-pero-con-intereses-superiores-al-1-000_410647/]El Confidencial. 25-10-2014.

MAQUEDA A. La morosidad car por primera vez desde el rescate bancario. [http://economia.elpais.com/economia/2016/09/19/actualidad/1474278794_414754.html]. El País. 20-09-2016.

MCHUGH M. La ayuda a los países en vías de desarrollo: una tarea vital. [http://elpais.com/diario/1994/09/01/economia/778370423_850215.html]. El País. 01-09-1994

MDO. Los préstamos online revolucionan la red: millones de españoles acuden al microcrédito. [http://www.madridiario.es/436919/los-prestamos-online-minicredito]. Madridiario. 09-09-2016

NAVAS JA. El BdE pone nuevos deberes a los consejos de la banca con la circular de provisiones. [http://www.elconfidencial.com/empresas/2016-05-28/el-bde-pone-nuevos-deberes-a-los-consejos-de-la-banca-con-la-circular-de-provisiones_1207178/] El Confidencial. 28-05-2016.

PARIENTE R. Nueva circular sobre provisiones bancarias: principales novedades. [https://www.bbva.com/es/noticias/economia/nueva-circular-provisiones-bancarias-principales-novedades/] 26-07- 2016.

PWC. Nuevo Anejo IX. Análisis Comparativo con el Anexo IX vigente. [http://www.clubgestionriesgos.org/wp-content/uploads/PwC-Comparativa-Nuevo-Anejo-IX-Versi%C3%B3n-para-Imprimir.pdf]

SARRIES N. Preocupación en la banca española: la nueva circular del BdE disparará la morosidad a final de año. [http://vozpopuli.com/economia-y-finanzas/88832-preocupacion-en-la-banca-espanola-la-nueva-circular-del-bde-disparara-la-morosidad-a-final-de-ano] Vozpopuli. 31-08-2016

SF1 CONTROLA TU BANCO . Definición de ratios en el análisis de balances. [http://www.sf1soft.com/index.php/blog/54-definicion-de-ratios-en-el-analisis-de-balances]. 06-06-2016.

VALERO J. Análisis y cobertura renovados del riesgo de crédito. [http://blogs.elpais.com/finanzas-a-las-9/2016/05/an%C3%A1lisis-y-cobertura-renovados-del-riesgo-de-cr%C3%A9dito.html]. Blog el País. 10-05-2016

OTRAS FUENTES

Aula de Gestión Interna Ibercaja. Conceptual de Riesgos. Modelo de Gestión del Riesgo de Crédito

Circular 3/2010, de Banco de España, de 29 de junio

Circular 4/2004, de Banco de España, de 22 de diciembre

Circular 4/2016, de Banco de España, de 27 de abril

Manual Interno de Política de Gestión de Riesgos Ibercaja y Normativa Interna Ibercaja

6. ANEXOS

Anexo 1. Información a solicitar en función del segmento del cliente

	Particulares	Profesionales, comercios y empresas	Sector público	Sector inmobiliario
Análisis relacional	X	X	X	X
Análisis funcional y estratégico		X		X
Balances		*		*
Cuenta de Pérdidas y Ganancias		*		*
Análisis finalidad	X	X	X	X
Presupuesto o factura proforma	*			
Plan previsional		*	*	*
Análisis financiación	X	X	X	X
Análisis capacidad devolución	X	X	X	X
Declaración de la renta	*			
Declaración de patrimonio	*			
Nóminas	*			
Contrato laboral	*			
Recibos de otros préstamos	*	*		
Contrato de alquiler	*			
Sentencia de separación o divorcio	*			
Comprobantes pagos Seguridad Social y fiscales (IVA, índices, nóduos, IRPF)		*		*
Presupuesto			*	
Informes de especialistas				*
Análisis de garantías	X	X	X	X
Avaes	*	*		*
Contrato			*	
Relación de bienes	*	*		*
Escrituras bienes inmuebles	*	*		*
Análisis compensaciones	X	X	X	X
Relación de bienes	*	*	*	*
Escrituras bienes inmuebles	*	*	*	*

X: Tipo de análisis a aplicar a cada tipo de cliente

*: información a solicitar a cada tipo de cliente

TOMÀS J. (2005) *Cómo analizan las Entidades Financieras a sus clientes*,

Ediciones Gestión 2000, Barcelona

Anexo 2. Información CIRBE

CONCEPTO	NACIONAL	ENTIDAD
Dispuesto comercial	2.093.000	54.000
Dispuesto Financiación < 1 año	260.000	52.200
Dispuesto Financiación > 1 año	12.989.000	0
Disponible comercial	504.000	0
Disponible Financiero	461.000	148.000
Avaless/Créditos document.	412.000	32.000
Total Riesgos Directos	16.719.000	286.000
Total Riesgos Indirectos	2.076.000	0
Garantía Real/formal	7.982.000	0
Situación irregular	0	0

Fuente: CIRBE, Datos internos Ibercaja SA

Anexo 3. Cifra de negocios por distribución geográfica

Descripción del mercado geográfico	CIFRA DE NEGOCIOS			
	n	%	n-1	%
Nacional	29.503.249,72	90,54%	27.428.765,12	88,85%
Unión Europea	2.098.684,91	6,44%	2.266.811,19	7,34%
Resto del mundo	985.560,51	3,02%	1.175.477,76	3,81%
Total	32.587.495,14	100,00%	30.871.054,07	100,00%

Fuente: Memoria cuentas anuales de la empresa Naturalmente SA

Anexo 4. Balance sectorial y cuenta de pérdidas comparativos

	n-1		n	
	Empresa	Sector	Empresa	Sector
ACTIVO	28.354.328	61.142.287	35.131.054	62.703.721
ACTIVO NO CORRIENTE	15.416.028	38.531.509	17.974.882	38.057.301
Inmovilizado Material	13.412.373	13.975.512	13.566.297	13.568.582
Inmovilizado Intangible	411.599	2.726.180	473.665	2.132.097
Otro Activo No Corriente	1.592.056	21.829.818	3.934.919	22.356.622
ACTIVO CORRIENTE	12.938.300	22.610.778	17.156.172	24.646.420
Existencias	4.625.761	6.038.901	5.502.588	6.509.060
Deudores	5.431.030	10.084.049	4.867.110	10.505.354
Tesorería	723.635	2.029.951	2.791.076	2.857.678
Otro Activo Corriente	2.157.874	4.457.877	3.995.398	4.774.328
	n-1		n	
	Empresa	Sector	Empresa	Sector
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	28.354.328	61.142.287	35.131.054	62.703.721
PATRIMONIO NETO	8.016.932	28.826.061	7.631.774	29.045.107
Capital y Primas de Emisión	992.624	10.300.592	992.624	10.018.950
Reservas	495.236	18.951.866	6.853.823	19.329.791
Otro Patrimonio Neto	400.154	-2.874.674	318.344	-3.063.382
Resultado del Ejercicio	6.128.918	2.448.277	-533.018	2.759.748
PASIVO NO CORRIENTE	13.034.480	10.427.620	18.295.116	10.127.736
Deudas Empresas del Grupo y Asociadas a LP.	0	3.950.495	0	4.320.529
Otras Deudas a Largo Plazo	13.034.480	6.477.125	18.295.116	5.807.207
PASIVO CORRIENTE	7.302.916	21.888.605	9.204.164	23.530.878
Acreedores Comerciales	3.848.691	8.676.883	4.707.927	9.221.782
Deudas Empresas del Grupo y Asociadas a CP.	0	8.541.492	0	8.335.886
Deudas a Corto Plazo	3.454.225	4.670.230	4.496.237	5.973.264

	n-1		n	
	Empresa	Sector	Empresa	Sector
Importe Neto de la Cifra de Negocios	30.871.054	53.313.351	32.587.495	57.613.234
+Otros Ingresos de Explotación	390.720	753.788	387.184	664.880
=INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	31.261.774	54.067.140	32.974.680	58.278.115
-Otros Gastos de Explotación	-13.360.836	-10.056.125	-14.144.933	-10.819.148
-Consumos de Explotación	-7.208.571	-32.349.955	-6.939.569	-34.668.326
=VALOR AÑADIDO EMPRESA	10.692.368	11.661.060	11.890.178	12.790.641
-Gastos de Personal	-8.912.221	-7.082.930	-9.877.508	-7.742.769
=RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	1.780.147	4.578.130	2.012.670	5.047.871
-Amortizaciones de Inmovilizado	-1.980.757	-1.759.800	-2.083.534	-1.820.330
-Variación Provisiones de Tráfico	0	36.608	0	23.889
+Deterioro y Resultados de Enajenación de Inmovilizado y Otros	129.056	64.967	92.740	-313.123
+Otros Resultados	8.681.531	70.628	93.625	29.039
=RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	8.609.976	2.990.532	115.500	2.967.347
+Ingresos Financieros	56.034	792.174	80.923	756.488
-Gastos Financieros	-590.856	-677.903	-688.402	-609.684
-Deterioro y Variación de Instrumentos Financieros	-2.485	28.996	-231.532	352.512
=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	8.072.668	3.133.800	-723.510	3.466.660
-Impuesto sobre Sociedades	-1.943.750	-571.041	190.493	-548.537
+Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	0	-114.549	0	-164.139
=RESULTADO DEL EJERCICIO	6.128.918	2.448.210	-533.018	2.753.984

Fuente: Datos internos Ibercaja SA

Anexo 5. Cifra de negocios por tipo de productos

TIPO DE ACTIVIDAD	CIFRA DE NEGOCIOS			
	n	%	n-1	%
Productos vegetales	20.831.326,50	63,92%	20.430.064,46	66,18%
Productos farmacéuticos	3.217.665,53	9,87%	2.994.720,24	9,70%
Productos dietéticos	8.440.451,01	25,90%	7.254.666,25	23,50%
Otros	98.052,10	0,30%	191.603,12	0,62%
Total	32.587.495,14	100,00%	30.871.054,07	100,00%

Fuente: Memoria Cuentas Anuales de la empresa Naturalmente SA

Anexo 6. Sociedades participadas y % de participación.

SOCIEDAD	PARTICIPACIÓN
A	Directa 100%
B	Directa 100%
C (México)	Directa 100%
D	Directa 99,81%
E	Directa 99,45%

Fuente: Memoria Cuentas Anuales Empresa Naturalmente SA

Anexo 7. Balance Naturalmente SA.

	n-2	n-1	n
A) ACTIVO NO CORRIENTE	15.593.326	15.416.028	17.974.882
I. Inmovilizado intangible.	423.734	411.599	473.665
1. Desarrollo	0	0	0
2. Concesiones.	0	0	0
3. Patentes, licencias, marcas y similares.	1.542	873	556
4. Fondo de comercio.	0	0	0
5. Aplicaciones informáticas.	55.037	104.275	114.323
6. Investigación	0	0	0
7. Propiedad intelectual	0	0	0
8. Derechos de emisión de gases de efecto invernadero	0	0	0
9. Otro inmovilizado intangible.	367.156	306.451	358.786
II. Inmovilizado material.	13.353.327	13.412.373	13.566.297
1. Terrenos y construcciones.	4.134.189	4.396.375	4.538.811
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material.	8.861.470	8.953.516	8.770.558
3. Inmovilizado en curso y anticipos.	357.668	62.483	256.928
III. Inversiones inmobiliarias.	0	0	0
1. Terrenos.	0	0	0
2. Construcciones.	0	0	0
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo.	1.389.816	1.344.956	3.253.673
1. Instrumentos de patrimonio.	1.189.816	1.144.956	2.553.673
2. Créditos a empresas	200.000	200.000	700.000
3. Valores representativos de deuda	0	0	0
4. Derivados	0	0	0
5. Otros activos financieros	0	0	0
6. Otras inversiones	0	0	0
V. Inversiones financieras a largo plazo.	187.513	52.848	212.558
1. Instrumentos de patrimonio.	145.588	21.507	21.507
2. Créditos a terceros	5.067	0	0
3. Valores representativos de deuda	523	775	911
4. Derivados	0	0	0
5. Otros activos financieros	36.336	30.566	190.139
6. Otras inversiones	0	0	0
VI. Activos por impuesto diferido	238.936	194.252	468.689

VII. Deudas comerciales no corrientes	0	0	0
B) ACTIVO CORRIENTE	10.900.733	12.938.300	17.156.172
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta.	0	0	0
II. Existencias.	4.930.619	4.625.761	5.502.588
1. Comerciales.	0	0	0
2. Materias primas y otros aprovisionamientos.	3.307.733	3.045.662	3.637.846
3. Productos en curso.	0	0	0
a) De ciclo largo de producción	0	0	0
b) De ciclo corto de producción	0	0	0
4. Productos terminados.	1.622.886	1.579.969	1.859.742
a) De ciclo largo de producción	0	0	0
b) De ciclo corto de producción	1.622.886	1.579.969	1.859.742
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados.	0	0	0
6. Anticipos a proveedores.	0	130	5.000
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.	4.339.186	5.431.030	4.867.110
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	3.149.719	3.524.013	3.351.903
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	0	0	0
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo.	3.149.719	3.524.013	3.351.903
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	393.469	600.094	448.580
3. Deudores varios.	24.079	38.521	453.341
4. Personal.	3.852	2.125	2.183
5. Activos por impuesto corriente.	66.451	611.046	121.409
6. Otros créditos con las Administraciones públicas.	701.617	655.230	489.694
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos.	0	0	0
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo.	100.000	600.000	103.238
1. Instrumentos de patrimonio.	0	0	0
2. Créditos a empresas	100.000	600.000	103.238
3. Valores representativos de deuda	0	0	0
4. Derivados	0	0	0
5. Otros activos financieros	0	0	0
6. Otras inversiones	0	0	0
V. Inversiones financieras a corto plazo.	768.708	1.518.934	3.754.885

1. Instrumentos de patrimonio.	0	0	0
2. Créditos a empresas	6.944	5.067	0
3. Valores representativos de deuda	0	0	0
4. Derivados	0	0	0
5. Otros activos financieros	761.765	1.513.867	3.754.885
6. Otras inversiones	0	0	0
VI. Periodificaciones a corto plazo	36.447	38.940	137.275
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.	725.771	723.635	2.791.076
1. Tesorería.	725.771	723.635	1.791.076
2. Otros activos líquidos equivalentes.	0	0	1.000.000
TOTAL ACTIVO (A + B)	26.494.058	28.354.328	35.131.054

A) PATRIMONIO NETO	1.787.688	8.016.932	7.631.774
A-1) Fondos propios	1.247.946	7.570.352	7.267.004
I. Capital	992.624	992.624	992.624
1. Capital escriturado	3.246.374	3.246.374	3.246.374
2. (Capital no exigido)	-2.253.750	-2.253.750	-2.253.750
II. Prima de emisión	0	0	0
III. Reservas	216.847	495.236	6.853.823
1. Legal y estatutarias	216.847	495.236	649.275
2. Otras reservas.	0	0	6.204.549
3. Reservas de revalorización	0	0	0
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	0	0	0
V. Resultados de ejercicios anteriores.	0	0	0
1. Remanente.	0	0	0
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores).	0	0	0
VI. Otras aportaciones de socios.	0	0	0
VII. Resultado del ejercicio.	96.470	6.128.918	-533.018
VIII. (Dividendo a cuenta).	-11.569	0	0
IX. Otros instrumentos de patrimonio neto.	-46.426	-46.426	-46.426
A-2) Ajustes por cambios de valor	5.017	-5.893	-5.798
I. Activos financieros disponibles para la venta	5.017	-5.893	-5.798
II. Operaciones de cobertura.	0	0	0
III. Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	0	0	0

IV. Diferencia de conversión.	0	0	0
V. Otros.	0	0	0
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos.	534.725	452.473	370.568
B) PASIVO NO CORRIENTE	7.698.538	13.034.480	18.295.116
I. Provisiones a largo plazo.	0	0	0
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal.	0	0	0
2. Actuaciones medioambientales.	0	0	0
3. Provisiones por reestructuración.	0	0	0
4. Otras provisiones.	0	0	0
II Deudas a largo plazo.	7.459.709	12.839.749	18.134.189
1. Obligaciones y otros valores negociables.	0	0	0
2. Deudas con entidades de crédito.	7.364.686	11.749.960	16.573.858
3. Acreedores por arrendamiento financiero	95.024	59.682	21.426
4. Derivados	0	0	0
5. Otros pasivos financieros	0	1.030.107	1.538.905
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo.	0	0	0
IV. Pasivos por impuesto diferido.	238.829	194.731	160.927
V. Periodificaciones a largo plazo	0	0	0
VI. Acreedores comerciales no corrientes	0	0	0
VII. Deuda con características especiales a largo plazo	0	0	0
C) PASIVO CORRIENTE	17.007.832	7.302.916	9.204.164
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta.	0	0	0
II. Provisiones a corto plazo.	0	0	0
1. Provisiones por derechos de emisión de gases de efecto invernadero	0	0	0
2. Otras provisiones	0	0	0
III. Deudas a corto plazo.	3.820.613	3.454.225	4.496.237
1. Obligaciones y otros valores negociables.	0	0	0
2. Deudas con entidades de crédito.	3.794.227	3.250.901	4.120.652
3. Acreedores por arrendamiento financiero	37.314	37.136	38.257
4. Derivados	0	0	0
5. Otros pasivos financieros	-10.928	166.188	337.329
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo.	0	0	0

V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.	13.187.219	3.848.691	4.707.927
1. Proveedores	1.467.816	1.316.960	1.440.999
a) Proveedores a largo plazo	0	0	0
b) Proveedores a corto plazo	1.467.816	1.316.960	1.440.999
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas.	1.320	12.000	6.961
3. Acreedores varios.	2.084.667	1.735.617	2.487.957
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago).	332.148	315.036	326.187
5. Pasivos por impuesto corriente.	0	0	0
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas.	9.301.268	409.010	443.998
7. Anticipos de clientes.	0	60.068	1.824
VI. Periodificaciones a corto plazo.	0	0	0
VII. Deuda con características especiales a corto plazo	0	0	0
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	26.494.058	28.354.328	35.131.054

Fuente: Cuentas anuales aportadas por la empresa.

Anexo 8. Cuenta pérdidas y ganancias Naturalmente SA.

Pérdidas y Ganancias	n-2	n-1	n
1. Importe neto de la cifra de negocios	29.082.362	30.871.054	32.587.495
a) Ventas	29.043.670	30.825.242	32.533.475
b) Prestaciones de servicios	38.692	45.813	54.020
c) Ingresos de carácter financiero de las sociedades holding	0	0	0
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación.	260.732	-42.917	279.773
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	0	0
4. Aprovisionamientos	-6.099.057	-7.165.654	-7.219.342
a) Consumo de mercaderías	-170.921	-155.204	-240.127
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-5.928.136	-7.010.450	-6.979.214
c) Trabajos realizados por otras empresas	0	0	0
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	0	0	0
5. Otros ingresos de explotación	178.504	390.720	387.184
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	140.913	268.123	311.475
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	37.591	122.597	75.709

6. Gastos de personal	-8.785.799	-8.912.221	-9.877.508
a) Sueldos, salarios y asimilados	-7.046.486	-7.123.601	-7.783.860
b) Cargas sociales	-1.739.314	-1.788.620	-2.093.648
c) Provisiones	0	0	0
7. Otros gastos de explotación	-12.030.424	-13.360.836	-14.144.933
a) Servicios exteriores	-12.197.036	-12.981.432	-13.959.007
b) Tributos	-169.781	-125.146	-81.563
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	336.392	-254.257	-104.363
d) Otros gastos de gestión corriente	0	0	0
e) Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	0	0	0
8. Amortización del inmovilizado	-1.734.672	-1.980.757	-2.083.534
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	98.038	99.780	93.374
10. Excesos de provisiones	21.754	0	0
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	713	29.276	-635
a) Deterioro y pérdidas	0	0	0
b) Resultados por enajenaciones y otras	713	29.276	-635
c) Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado de las sociedades holding	0	0	0
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	0	0	0
13. Otros resultados	60.584	8.681.531	93.625
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	1.052.736	8.609.976	115.500
14. Ingresos financieros	83.059	56.105	80.923
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	0	0	0
a 1) En empresas del grupo y asociadas	0	0	0
a 2) En terceros	0	0	0
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	83.059	56.105	80.923
b 1) De empresas del grupo y asociadas	23	411	29.981
b 2) De terceros	83.037	55.694	50.942
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	0	0	0
15. Gastos financieros	-579.350	-590.856	-688.402
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	0	0	0
b) Por deudas con terceros	-579.350	-590.856	-688.402
c) Por actualización de provisiones	0	0	0
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	1	42.374	0
a) Cartera de negociación y otros	0	0	0
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta.	1	42.374	0

17. Diferencias de cambio	301	-71	0
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros.	-278.669	-44.860	-231.532
a) Deterioros y pérdidas	-277.425	-44.860	-231.532
b) Resultados por enajenaciones y otras	-1.244	0	0
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	0	0	0
a) Incorporación al activo de gastos financieros	0	0	0
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	0	0	0
c) Resto de ingresos y gastos	0	0	0
A.2) RESULTADO FINANCIERO (14+15+16+17+18+19)	-774.658	-537.308	-839.011
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)	278.078	8.072.668	-723.510
20. Impuestos sobre beneficios.	-181.609	-1.943.750	190.493
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+20)	96.470	6.128.918	-533.018
21. Resultado del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas neto de impuestos	0	0	0
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+21)	96.470	6.128.918	-533.018

Fuente: Cuentas anuales aportadas por la empresa.